

UNIVERSITÉ DE LYON — FACULTÉ DE DROIT

LE VOTE PRIVILÉGIÉ

DANS LES

SOCIÉTÉS DE CAPITAUX

THÈSE POUR LE DOCTORAT

(ÈS SCIENCES POLITIQUES ET ÉCONOMIQUES)

Présentée et soutenue

devant la Faculté de Droit de l'Université de Lyon

PAR

Henri MAZEAUD

Docteur en droit

Avocat à la Cour d'appel de Lyon

PARIS

LIBRAIRIE DALLOZ

11, rue Soufflot, 11

1924

THÈSE
POUR
LE DOCTORAT

UNIVERSITÉ DE LYON

FACULTÉ DE DROIT

MM.

JOSSERAND, ✱, ☉ I., doyen, professeur de droit civil.
APPLETON (Charles), ✱, ☉ I., professeur honoraire.
GARRAUD (René), ✱, ☉ I., ✱, professeur honoraire, correspondant
de l'Institut.
BOUVIER-BANGILLON ✱, ☉ I., professeur honoraire.
PIC, O. ✱, ☉ I., professeur de droit international public.
APPLETON (Jean), ✱, ☿ I., ✱, professeur de droit administratif.
LAMBERT, professeur de droit comparé.
BOUVIER, ☉ I., professeur de science financière et de législation
française des finances.
LAMEIRE, ☉ I., professeur d'histoire du droit public et de droit
administratif.
HUVELIN ✱, ☿ I., professeur de droit romain, assesseur du doyen.
LÉVY, ✱, ☉ I., professeur de droit civil.
GONNARD ✱, ☉ I., professeur d'économie politique.
PICARD, ☉ A., professeur de droit civil.
ANTONELLI, ✱, ☿ I., professeur d'histoire des doctrines écono-
miques.
PERROUD, ☿ I., professeur de procédure civile.
COHENDY, ☉ A., professeur de droit commercial général.
GARRAUD (Pierre), ☿, professeur de droit criminel.
LEFÈVRE, ☿, ☿, ☉ A., professeur d'histoire du droit.
BECQ, ☉ I., secrétaire.

MEMBRES DU JURY

MM. Cohendy, professeur	<i>Président.</i>
Picard, professeur	{ <i>Assesseurs.</i>
Antonelli, professeur	

*La Faculté n'entend donner aucune approbation ni improbation
aux opinions émises dans les thèses : ces opinions doivent être consi-
dérées comme propres à leurs auteurs.*

UNIVERSITÉ DE LYON — FACULTÉ DE DROIT

LE VOTE PRIVILÉGIÉ

DANS LES

SOCIÉTÉS DE CAPITAUX

THÈSE POUR LE DOCTORAT

(ÈS SCIENCES POLITIQUES ET ÉCONOMIQUES)

Présentée et soutenue

devant la Faculté de Droit de l'Université de Lyon

PAR

Henri MAZEAUD

Docteur en droit

Avocat à la Cour d'appel de Lyon

PARIS

LIBRAIRIE DALLOZ

11, rue Soufflot, 11

—
1924



INTRODUCTION

Le 5 juillet 1922, M. le député Lesaché a déposé sur le bureau de la Chambre une proposition de loi tendant à la suppression des actions à vote plural.

Il s'agit de mettre fin à une pratique qui, dans les sociétés de capitaux, a créé entre les actions une inégalité nouvelle, plus profonde et plus grave que toutes celles réalisées antérieurement.

Depuis longtemps déjà, on avait donné à certaines actions, dites de priorité, des avantages, notamment dans la répartition des bénéfices ; mais, au cours des délibérations, toutes les actions conservaient leur place dans le rang : elles restaient soumises dans les assemblées à la règle de l'égalité.

Ici encore le principe a fléchi devant les nécessités pratiques. Les actions n'ont plus, dans l'assemblée, même pouvoir et même influence. Les unes, nommées couramment actions A, ont 2, 10 ou 100 voix, selon le bon plaisir des rédacteurs des statuts, les autres, dites B, ne disposant que d'une voix, ou seulement d'un dixième ou d'un vingtième de voix (1).

1. Pour mieux déguiser le privilège, certains statuts nomment au contraire actions A celles qui disposent d'un droit de vote ordinaire, et actions B celles qui disposent d'un droit de vote privilégié : les souscripteurs s'imaginent facilement que des actions A sont plus

L'introduction dans la pratique du vote privilégié date de 1910. On vit à cette époque quelques rares sociétés insérer timidement dans leurs statuts des clauses consacrant une légère inégalité dans le vote.

Sans doute ces combinaisons seraient-elles restées longtemps encore ignorées du public, si, en 1911, la Société Centrale des Banques de Province n'avait pas demandé à M. Thaller une consultation sur leur validité. L'éminent professeur répondit « qu'il n'y avait rien à reprendre » à pareilles clauses, et le *Journal des Sociétés* publia cette opinion (1).

Cependant, jusqu'à l'après-guerre, les actions à droit de vote privilégié restèrent en France quantité négligeable. Leur développement, favorisé par les conditions économiques nouvelles, ne date que de fin 1919. Mais l'essor a été si rapide qu'il a ému plusieurs membres du Parlement, et que le « monde des affaires » tout entier s'en est préoccupé.

Rarement insérées dans les statuts des sociétés en commandite par actions (2), les clauses attribuant un droit de vote privilégié ont aujourd'hui conquis droit de cité parmi les sociétés anonymes. Elles ont gagné toutes les branches du commerce et de l'industrie.

Elles sont tout particulièrement en faveur parmi les Sociétés de banque : Nous avons déjà cité la Société cen-

avantageuses que des actions B ! Nous désignerons toujours du nom d'actions A celles qui bénéficient du privilège de votation, et du nom d'actions B celles qui confèrent un droit de vote ordinaire.

1. 1922, p. 394.

2. Citons toutefois la Société Lefort et Cie, la Société des Magasins du Casino et Etablissements économiques d'Alimentation de Saint-Etienne.

trale des Banques de Province. Si les administrateurs de la Banque Industrielle de Chine n'avaient pas disposé d'actions à voix multiples, sans doute n'auraient-ils jamais obtenu leur *quintus* (1). La Banque française des Pays d'Orient, la Banque des Pays de l'Europe centrale, la Banque de Bretagne, la Banque régionale du Centre, la Caisse d'Escompte de Beauvais, le Consortium des Banques régionales, la Banque française des pétroles, la Compagnie financière et industrielle, ont divisé leur capital en actions à droit de vote inégal.

La Banque d'Athènes, société étrangère, qui a procédé à une émission en France, possède, elle aussi, des actions à droit de vote privilégié.

Les sociétés pétrolifères récentes ont, pour la plupart, émis des actions à voix multiples. Citons notamment la Société financière des Pétroles, qui a créé la Société française des Pétroles « Premier », en se réservant les actions à droit de vote privilégié de cette filiale ; la Société française des Pétroles de Silva Plana, constituée par la fusion des Sociétés Silva-Plana, Ratoczyn et Alexander ; les Mazouts du Nord et la Raffinerie de pétrole du Nord aujourd'hui unies, la Steaua française, la Standard franco-américaine, la Société pour l'exploitation des pétroles, l'Omnium des gaz et pétroles, l'Union des pétroles d'Oklahoma, la Société franco-roumaine Le Pétrole, la Société continentale des Pétroles, la Compagnie générale des Pétroles pour l'éclairage et l'industrie, les Docks du pétrole, la Compagnie générale de transport et importation de Pétrole.

1. Cf. Malécot, *Du vote plural dans les sociétés par actions*, p. 114.

Deux sociétés belges : la Société Pétrofina (Compagnie financière des pétroles) et la Société des pétroles de Grosnyi, qui ont fait appel à l'épargne française, ont adopté le vote inégal.

Sur ce terrain, l'institution nouvelle a su faire oublier les frontières. Le capital français et le capital allemand se sont unis en Suisse : le 1^{er} mars 1921 un trust puissant fut constitué à Zurich : l'International Petroleum Union est l'œuvre de la Deutsche Erdöl, qui s'est unie à des entreprises de Pologne et des états issus du morcellement de l'Autriche, représentées par le capital français ; la Schweizerische Bankgesellschaft a participé à sa création. Les suisses sont en majorité dans le conseil d'administration : ils sont sept, y compris le président : M. P. Ernst, président de la Société de banque suisse à Winterthur ; à côté d'eux, siègent quatre allemands et deux français ; des actions à voix multiples assurent la direction de la société aux groupes fondateurs.

Les grandes compagnies de commerce et de navigation ont, elles aussi, recours au vote plural. Les Sociétés de transport également, notamment la Compagnie des Transaériens de tourisme et messageries et la Société des chemins de fer du Maroc : cette dernière, née d'une entente entre la Compagnie P. L. M., la Compagnie Paris-Orléans, la Compagnie marocaine et la Compagnie générale du Maroc, pour la construction et l'exploitation du réseau marocain.

Il faut encore citer les sociétés cinématographiques : le Pathé-Consortium-Cinéma, qui fait un déplorable abus du vote privilégié en accordant 20 voix à chaque action A,

contre une voix seulement par 20 actions B, l'Omnium cinématographique de France, etc. ; et puis les sociétés de télégraphie et téléphonie sans fil (Compagnie française de Radiophonie, Radio-France, Radio-Orient, etc.).

Les sociétés fabriquant le matériel électrique (groupe Grammont), les sociétés minières, les entreprises métallurgiques, les firmes automobiles, les sociétés de construction et d'armement de navires, les entreprises de travaux publics, les sociétés vinicoles, les sociétés d'alimentation, d'éclairage, d'électricité, les sociétés d'épargne, les assurances, les sociétés constituées pour créer des arènes ou des terrains de golf, etc., etc.

Il n'est pas une branche de l'activité humaine où le vote privilégié n'ait été mis en œuvre. Un domaine est tout particulièrement favorable à son développement : les journaux, publications et revues : *le Petit Journal*, la Société des éditions de *l'Esprit nouveau*, la *Cote auxiliaire*, la Société *les Lettres* en sont autant d'exemples. Tout dernièrement, l'un de nos journaux les plus férus du principe sacré d'égalité : *le Progrès civique*, n'a pas reculé devant la création d'actions à dix voix !

Les doctrines philosophiques elles-mêmes s'emparent du vote inégal : le « Centre spiritualiste », constitué pour rédiger des brochures, tracts et autres écrits « ayant trait à des sujets spiritualistes » donne 300 voix à 30 actions de 1.000 francs, contre 297 voix seulement à 2.970 actions de 1.000 francs.

Le développement des actions à vote inégal dans la meunerie attira sur l'institution l'attention du législateur : ce sont les abus, auxquels a donné lieu leur emploi dans

les entreprises du groupe Baumann-Vilgrain, qui ont déterminé M. Lesaché à demander la suppression de l'institution (1) : L' « Entreprise meunière », dont le capital est de 30 millions de francs, est dirigée par un capital de 4 millions ; cette société a créé des filiales avec actions à vote plural, notamment la Société des Moulins du Maghreb « qui contrôle la moitié de la production du blé au Maroc » (2) ; aussi peut-on dire que « le groupe Vilgrain, « n'ayant exposé que 4 millions de francs tient en mains « le sort de gens qui ont engagé dans ces affaires 176 millions » ; et il s'étaie sur M. Baumann, qui est à la tête de puissantes sociétés financières, disposant elles aussi d'actions à vote plural : par exemple le « Crédit central « pour le développement de la minoterie, de l'industrie et « du commerce ».

Les juristes ne pouvaient pas rester indifférents à un mouvement aussi important. Plusieurs études ont été consacrées à la question : citons les ouvrages de M. le professeur Amiaud (3), de M. Danos (4) et de M. Malécot (5), les articles tout récents de MM. les professeurs Solus (6) et Bourcart (7).

La proposition de loi de M. Lesaché donne au problème

1. Cf. Exposé des motifs de la proposition de loi Lesaché ; *Doc. parl.*, Chambre, 1922, annexe n° 4689 ; *Revue des Sociétés*, 1923, p. 38.

2. Cf. L. Mazeaud : *Le Problème des unions de producteurs devant la loi française*, p. 59.

3. *Les actions à droit de vote inégal.*

4. *Les actions à vote plural.*

5. *Du vote plural dans les sociétés par actions.*

6. *Les actions à droit de vote privilégié* (*Revue des Sociétés*, juill., août, sept., oct. 1923, p. 395, et s.).

7. *Les actions à vote plural* (*Journal des Sociétés*, sept.-oct. 1923, p. 417 et s.).

toute son acuité : c'est, pour les actions à droit de vote privilégié, question de vie ou de mort.

Le Parlement ne saurait se prononcer à la légère.

Pour juger l'institution nouvelle, il faut après avoir indiqué les attributs des actions à vote inégal, suivre leur développement dans la pratique, dégager les buts qu'elles permettent d'atteindre. Elles répondent, nous le verrons, aux besoins de notre industrie et de notre commerce ; elles jouent un rôle de premier plan dans le mouvement de concentration ; elles servent l'intérêt national. Leur utilité est incontestable ; on ne peut donc songer à les supprimer.

Mais les abus qu'elles ont engendrés sont indéniables et ne permettent pas de conserver le régime actuel. Le statut juridique des actions à droit de vote privilégié, souvent difficile à définir, laisse place à toutes les exagérations. Il faut tracer une réglementation nouvelle, assez large pour permettre au vote inégal de rendre tous les services qu'on est en droit d'en attendre, mais assez stricte pour couper court à tous les abus.

Dans cette entreprise, il convient, nous semble-t-il, de ne prendre pour guide que le point de vue économique du problème, sans s'arrêter à ce que l'on pourrait appeler le point de vue politique : il ne s'agit pas de « démocratiser » les sociétés, mais seulement de favoriser l'essor économique du pays en mettant aux mains de la pratique les institutions qui lui sont nécessaires. Et c'est encore favoriser cet essor que protéger l'actionnaire, ne pas permettre qu'il soit spolié, s'efforcer de parer aux dangers nés « d'une « loi désuète, qui maintenant laisse passer entre ses lignes les

« détrousseurs de tout genre de l'épargne publique, comme « un filet à mailles trop larges laisse passer le poisson » (1). Malheureusement la seule réglementation des actions à droit de vote privilégié ne saurait y suffire. C'est une refonte complète de la législation sur les sociétés qui s'avère de jour en jour plus nécessaire.

¶ Toutes les retouches qui y ont été apportées n'ont trop souvent servi qu'à jeter le trouble et la confusion sans parvenir à mettre la loi d'accord avec l'évolution de nos sociétés.

Le développement des actions à vote inégal est l'un des aspects les plus intéressants de cette évolution. Un double courant s'est dessiné :

¶ Entre la société de personnes et la société de capitaux, la distinction va s'affaiblissant de plus en plus : la pratique s'efforce de réaliser un type intermédiaire dans lequel la considération de la personne n'exclut pas la responsabilité limitée. Aussi, par des clauses multiples, notamment par le vote privilégié et les restrictions à la transmissibilité des actions, a-t-elle fait une large place à l'*intuitus personæ* dans les sociétés de capitaux. La création des sociétés à responsabilité limitée, qui ne saurait plus tarder, répond au même besoin : dans ces sociétés, comme dans celles à vote privilégié, l'*intuitus personæ* s'alliera à la responsabilité limitée.

Tandis que la société de personnes et la société de capitaux se rapprochent l'une de l'autre, au sein de la société

1. Rapport de M. Chastenet sur la proposition de M. A. Ratier tendant à modifier la loi du 22 novembre 1913 (*Revue des Sociétés*, 1923, p. 249 et s.).

de capitaux les actions et les obligations tendent vers un type unique. Parmi les actionnaires, très peu restent de véritables associés : seuls ceux qui dirigent effectivement, notamment les actionnaires porteurs de titres à voix multiples, gardent l'*affectio societatis*. Les autres perdent tout pouvoir et toute influence ; ils s'efforcent en même temps de limiter leurs risques ; en fait, ils deviennent de simples prêteurs.

Si la création du vote privilégié n'est pas la seule manifestation de cette double évolution, elle en est cependant l'une des plus éclatantes.

Qu'il nous soit permis, au seuil de cet ouvrage, d'adresser à MM. les professeurs Cohendy, Picard et Antonelli, dont les précieux conseils nous ont si souvent guidé, un hommage de particulière gratitude.

LE VOTE PRIVILÉGIÉ

DANS LES

SOCIÉTÉS DE CAPITAUX

CHAPITRE PREMIER

LES ATTRIBUTS DES ACTIONS A DROIT DE VOTE PRIVILÉGIÉ ET A DROIT DE VOTE ORDINAIRE

L'attribut essentiel de l'action à droit de vote privilégié, son seul caractère spécifique, c'est, comme son nom l'indique, un droit de vote privilégié :

Chaque fois qu'une action confère à son titulaire un droit de vote plus élevé qu'une autre, elle est, par cela même, action à droit de vote privilégié.

Mais il est rare qu'actions A et actions B ne diffèrent que par leur droit de vote.

S'il est vrai que, parfois, les statuts mentionnent : « la « seule différence entre les deux catégories d'actions consiste dans le droit de vote plus élevé accordé à l'une « d'elles (1) », on peut affirmer que ce ne sont là qu'apparences trompeuses : au moins en ce qui concerne la souscription, l'une des catégories a été soumise à un régime spécial.

Différences dans la souscription, différences dans la

1. Cf. notamment : Etablissements du Royal-Gaillac, Compagnie commerciale de l'Afrique Equatoriale Française, Constructions et Grandes Entreprises de France, Etablissements Bozon-Verduraz, Société l'Eclairage général, les Assureurs français.

nature du capital représenté par les actions, différences dans la transmissibilité, différences dans la répartition des bénéfices et le partage de l'actif social, sont très généralement consacrées par des clauses variées, qui creusent entre actions A et B une séparation profonde.

L'étude de ces attributs, que nous nommerons ordinaires, parce qu'ils sont attachés sinon obligatoirement, du moins le plus souvent, soit aux actions à droit de vote privilégié, soit aux actions à droit de vote simple, permet d'en définir le véritable caractère (1).

SECTION I

L'attribut essentiel des actions à droit de vote privilégié : nombre de voix

Toute action à droit de vote privilégié dispose d'un nombre de voix plus élevé que celui attribué à une action à droit de vote ordinaire.

Quel est donc le nombre de voix le plus couramment attribué aux actions A ?

Des recherches méthodiques au *Bulletin des Annonces légales obligatoires*, portant sur les années 1920, 1921, 1922 et sur le premier semestre 1923 (2), conduisent aux résultats suivants :

En supposant que chaque action B dispose d'une voix :

1 société a attribué 1 voix $\frac{1}{2}$ à chaque action A		
10 sociétés ont — 2 voix	—	
1 société a — 2 voix $\frac{1}{2}$	—	
5 sociétés ont — 3 voix	—	

1. Cf. Malécot, *Du vote plural dans les sociétés par actions*.

2. Cf. *infra*, 32 et s., les résultats statistiques obtenus.

1 société a	—	3 voix 3/4 à chaque action A	
4 sociétés ont	—	4 voix	—
12	—	5	—
2	—	6	—
39	—	10	—
9	—	20	—
1 société a	—	50	—
1	—	60	—
4 sociétés ont	—	100	—
1 société a	—	400 voix à chaque action A (1)	

Ajoutons que la Société des éditions de « l'Esprit Nouveau » a créé trois catégories d'actions : A. B. C., donnant droit respectivement à 25, 5 et 1 voix.

Le nombre 10 est donc le plus couramment adopté et les sociétés qui restent au-dessous de ce chiffre sont bien plus nombreuses que celles qui le dépassent ; enfin parmi ces dernières, celles qui accordent plus de 20 voix aux actions A sont l'exception. Cependant il faut bien constater qu'il existe des sociétés dans lesquelles les actions A disposent de 100 et même 400 voix (2). Ce ne sont pas de simples « hypothèses peu vraisemblables » (3). Or rien n'empêche d'aller encore plus avant : ce que les plus hardis osent aujourd'hui, les timides pourraient bien l'adopter demain.

1. Les chiffres suivants ont été publiés par M. Danos, *les Actions à vote plural*, p. 78 :

2 sociétés : 2 voix aux A			
3	—	3	—
1	—	4	—
2	—	5	—
1	—	6	—
20	—	10	—
4	—	20	—

Cette statistique porte sur les années 1917 à 1922 (22 février).

2. Pathé-Consortium-Cinéma, *Bull.*, 4 octobre 1920, p. 631.

3. Ch. Laurent, Rapport présenté à la section de législation de la Fédération des industriels et commerçants (*Economie nouvelle*, sept. 1921, p. 519).

Déjà quelques sociétés s'efforcent à l'aide de clauses multiples de renforcer la situation des porteurs d'actions A. Voici celles de ces clauses qui se retrouvent le plus souvent dans les statuts :

On stipule que chaque action A « donne droit à un « nombre de voix égal à $1/1000$ des voix attribuées à la « totalité des actions B » (en supposant qu'il y ait 1000 actions A), et que « la totalité des actions A donne « droit à un nombre de voix égal à celui de la totalité des « actions de toutes autres catégories existant au moment de « l'assemblée (1) », l'action B donnant droit à 1 voix ou à $1/10$ de voix. Certains statuts, plus précis, disposent que l'ensemble des actions A aura droit dans chaque assemblée à un nombre total de voix égal au nombre de voix des actions B « quelles que puissent être les augmentations ou les diminutions du nombre d'actions de l'une ou l'autre catégorie « par suite des modifications apportées au capital social ou « au taux des actions. Le nombre des voix revenant ainsi « à l'ensemble des actions A sera partagé également entre « toutes les actions de cette catégorie. Si ce partage aboutit « à un nombre fractionnaire, la fraction ne sera pas « comptée (2) ».

Pareille clause doit conduire à donner aux actions A un nombre de voix considérable, les fondateurs ayant évidemment l'intention de procéder plus tard à des augmen-

1. Central-Spécialités : *Bull.*, 12 juin 1922, p. 325 ; Société d'exploitation des procédés industriels Candlot : *Bull.*, 7 mai 1923, p. 291 ; Compagnie générale de transport et importation de Pétrole : *Bull.*, 2 mai 1921, p. 290.

2. Société française des Pétroles de Silva Plana : *Bull.*, 6 juin 1921, p. 379 ; Société française des Pétroles « Premier », *Bull.*, 18 oct. 1920, p. 656 ; Société financière des Pétroles, *Bull.*, 12 avril 1920, p. 149.

tations de capital par la seule émission d'actions B. Les statuts stipulent d'ailleurs parfois expressément que le capital social ne pourra être augmenté que par la création d'actions B. Mais, le plus souvent, ils se contentent d'indiquer que, dans toute augmentation de capital, la proportion existant entre actions A et B sera maintenue : si les actions B représentent $\frac{9}{10}$ du capital social, dans chaque augmentation il faudra émettre $\frac{1}{10}$ d'actions A et $\frac{9}{10}$ d'actions B ; la souscription des actions A nouvelles est réservée aux porteurs des actions A anciennes.

On a souvent recours à une autre combinaison. On décide par exemple que les actions A disposeront de dix voix sans limitation, et les actions B d'une voix avec maximum de 50 voix [par actionnaire. On enlève ainsi au capital B un nombre de voix qui peut être très important, si les actions B sont aux mains d'un petit nombre d'actionnaires.

Bien d'autres procédés permettent encore de renforcer le droit de vote privilégié accordé aux actions A. S'ils sont moins apparents, ils n'en sont souvent pas moins efficaces. Le plus couramment employé consiste à attribuer 1 voix, non pas à chaque action B, mais à 5, 10, 20 actions B. Si le capital B est réparti entre un grand nombre d'actionnaires, ceux-ci se verront alors privés de tout droit de vote, car, si la loi du 1^{er} août 1893 (art. 27 loi du 24 juil. 1867) autorise le groupement des petits actionnaires, on sait combien ils en usent rarement.

Cette combinaison garde les faveurs de la pratique : M. Amiaud (1) croit à sa disparition. On attribue, écrit-il,

1. Les actions à droit de vote inégal.

presque toujours 1 voix aux actions B pour maintenir l'inégalité dans les assemblées extraordinaires (en supposant l'exercice du vote plural possible dans ces assemblées)(1) : la loi du 22 novembre 1913 (art. 31 loi de 1867) exige en effet que tout actionnaire dispose au moins d'une voix dans les assemblées extraordinaires. Ce qui est exact c'est que plusieurs sociétés, croyant tourner la loi de 1913, adoptent un double système de votation : elles attribuent par exemple 1 voix par action A et 1 voix par 10 actions B dans les assemblées ordinaires, 10 voix par action A et 1 voix par action B dans les assemblées extraordinaires. Mais la pratique, en dépit de la loi de 1913, ne renonce pas à n'attribuer qu'une voix à un nombre déterminé d'actions B.

Il faut se garder d'attacher une importance excessive au nombre de voix attribué à chaque action. Ce qui importe avant tout, c'est que le « capital de direction » ne représente pas une quote-part trop minime du capital social ; ce qu'il faut souligner, ce n'est pas qu'une action dispose de 20, 50 ou 100 voix, mais qu'il suffit de détenir $\frac{1}{10}$, $\frac{1}{50}$ ou $\frac{1}{100}$ du capital pour faire la loi dans les assemblées.

C'est cette fraction du capital social que nous déterminerons dans nos recherches statistiques (2).

1. Sur la question de la validité du vote privilégié dans les assemblées extraordinaires. Cf. *infra*, ch. 3, sect. 2.

2. Cf. *infra*, ch. 2, sect. 1, § 2.

SECTION II

Les attributs ordinaires des actions à droit de vote privilégié et des actions à droit de vote ordinaire.

Le plus souvent, les actions A et les actions B ne s'opposent pas seulement par leur droit de vote. De cette première inégalité, découle généralement toute une série de différences, qui donnent à chaque catégorie une physiologie propre.

§ 1^{er}. — SOUSCRIPTION

Il va de soi que les actions à droit de vote privilégié ne sont pas offertes à tout actionnaire. Il ne suffit pas d'apporter de l'argent pour obtenir dans les assemblées voix prépondérante. Il faut autre chose : cet argent doit avoir une vertu spéciale, par exemple celle de sauver la société qui marche à la ruine. Ou bien le souscripteur doit rendre un service indépendant de son apport : créer la société, placer ses titres dans le public, ou jouir de capacités jugées précieuses.

On stipulera donc que les actions à droit de vote privilégié seront souscrites soit par les fondateurs, ce qui est le cas le plus fréquent (1), soit par une banque ou « un

1. Ex. : Tanneries de France, Compagnie des chemins de fer du Maroc, Banque industrielle de Chine, Compagnie Radio-France, Compagnie Radio-Orient, Compagnie française de Radiophonie. Les actions A de ces trois dernières sociétés ont été réservées à la Compagnie générale de Téléphonie sans fil. Toutefois dans la Compagnie française de Radiophonie, seule la moitié des actions A est réservée à cette société, l'autre moitié est mise à la disposition des actionnaires de la série B qui pourront souscrire des actions A proportionnellement

groupe industriel et financier » (1), soit par une société puissante dont la fusion avec une société plus faible constitue la société nouvelle, soit par tel ou tel nommément désigné ; et si les fondateurs par exemple ne peuvent pas souscrire eux-mêmes les titres à voix multiples, on leur réservera le droit de les faire souscrire. En cas d'augmentation du capital, on décidera, si la société est prospère, que les actions anciennes bénéficieront seules du vote plural, si la société est en déconfiture, on donnera au contraire aux actions nouvelles un droit de vote privilégié.

On a également coutume de stipuler que la souscription des actions A nouvelles est réservée aux actionnaires anciens (2), ou aux actionnaires déjà porteurs d'actions A, lorsque le capital est divisé en deux catégories antérieurement à son augmentation (3).

§ 2. — NATURE DU CAPITAL REPRÉSENTÉ PAR LES ACTIONS :

ACTIONS D'APPORT

Ceux qui désirent s'assurer la direction d'une société ne sont pas en mesure bien souvent de faire un apport

au nombre de leurs actions B ; si toutes les actions ne sont pas souscrites, le restant sera attribué à la Compagnie générale de Téléphonie sans fil.

1. Ex. : Petrofina (Société belge) : les actions A ont été souscrites par le Crédit mobilier de Belgique ; Caisse d'Escompte de Beauvais.

2. Ex. : Est Asiatique français ; Société française de Câbles électriques et Tubes isolateurs ; Société navale de l'Ouest ; Etablissements industriels de E.-C. Grammont et de Alexandre Grammont ; Compagnie générale des Automobiles de livraison.

3. Ex. : Union européenne industrielle et financière ; Centre spiritaliste ; Docks du Pétrole ; Société des Magasins du Casino et Etablissements économiques d'alimentation de Saint-Etienne ; Société l'Eclairage général.

en numéraire. Ils sont détenteurs d'un brevet qu'ils veulent mettre en valeur, d'une mine qu'ils désirent exploiter, d'une industrie ou d'un commerce à développer. Mais les capitaux leur manquent ; aussi s'adressent-ils au public. Dans la société nouvelle leur apport sera donc un apport en nature, qu'ils ne se feront pas faute trop souvent d'évaluer bien au-dessus de sa valeur. En rémunération de cet apport, ils recevront des actions. Ce sont elles qui bénéficieront du vote privilégié (1).

Ainsi les actions à vote plural seront souvent des actions d'apport, les actions ordinaires devant seules être souscrites en numéraire.

Nous sommes bien près de ce qui se passe en Allemagne « où une puissance sans capital peut asservir le capital » (2). Si l'apport en nature constitue un élément de l'actif social, trop souvent il n'a qu'une valeur fictive. Et que dire lorsque des apports, en représentation desquels sont attribuées 2.855 actions de 500 francs, consistent en « études sur le transport du pétrole » ? Que dire lorsqu'un brevet d'invention, dont les mérites n'ont pas encore été expérimentés, ou même simplement des démarches diverses constituent le seul apport effectué ?

Il a été émis de janvier 1920 à juillet 1923 pour 29.403.000 francs d'actions à vote privilégié représentant des apports en nature (3) (Statistique tirée des recherches

1. Sur le droit de vote des actions d'apport : Cf. Lyon, 27 nov. 1912 S. 1915.2.1.

2. Cf. *infra*, ch. 2, sect. 4.

3. Établissements métallurgiques du Forez « J. Giry » ; Société l'Allobroge ; Société des Verreries Mécaniques de l'Anjou ; Sucreries coloniales ; Société centrale des Industries de l'air liquide et de l'azote ; Comptoir dentaire français ; la Cinématographie française ; Société

méthodiques au *Bulletin des annonces légales obligatoires*) (1). Dans la même période, le total des émissions d'actions A s'est élevé à 315.057.500 francs (Même statistique). La proportion des actions A représentant des apports en nature est beaucoup plus importante qu'elle ne ressort de ces chiffres. En effet la loi de 1907 oblige bien à publier au *Bulletin* « les apports en nature et leur mode de rémunération » ; mais beaucoup de sociétés, pour satisfaire à la loi, mentionnent seulement le nombre d'actions attribué en rémunération de l'apport, sans indiquer si ces actions sont A ou B. Il y a là un mouvement qui s'amplifie ; de plus en plus on tend à créer des actions d'apport à voix multiples.

Il est juste d'ajouter que les apporteurs en nature ne sont pas toujours les maîtres de la situation : ils ne peuvent pas dans tous les cas rédiger les statuts comme bon leur semble. Il arrive qu'il doivent passer sous les fourches caudines des capitalistes, surtout lorsqu'ils s'adressent à des banques. De là certaines clauses qui stipulent que les actions d'apport ne jouiront pas du vote privilégié (2). I a

des Editions de l'Esprit nouveau ; Compagnie des Transaériens de Tourisme et de Messageries ; Compagnie d'Entreprises générales et de Travaux publics de l'Est ; Société les Lettres ; Société des boissons non fermentées Faire ; Compagnie industrielle transcontinentale ; Société des Anciens Etablissements Bruant ; Etablissements du docteur Henri Jaume ; Société des Anciens Etablissements Sengès frères (Alimentation générale) ; l'Acétyl ; Etablissements réunis des Grands Vins et Spiritueux ; l'Union du Commerce international ; Société de l'Agromobile ; Société des Plazas de Toros de France ; Compagnie générale de Transport et Importation de Pétrole.

1. Cf. *infra*, p. 32 et s.

2. Société fermière de Niederbronn ; Compagnie Minière et Métallurgique franco-portugaise ; Société française des Pétroles de Silva-Plana ; Etablissements Charles Tiberghien ; Etablissements du Royal-Gaillac ; Constructions et Grandes Entreprises de France ; Etablissements Zibell.

société anonyme belge Petrofina (Compagnie financière des Pétroles) exige l'assentiment de la majorité des actionnaires de la série A pour que de nouvelles actions A puissent être émises autrement que contre espèces.

On rencontre aussi des statuts qui font deux catégories dans les actions d'apport : les unes sont A, les autres B (1). On est alors généralement en présence d'une union ou d'une fusion de sociétés. Les actions A représenteront les apports de la société qui doit diriger le groupement, les apports de l'autre société étant représentés par des actions B (2) ; ou bien une société qui possède des actions A et B, et qui englobe une autre société, attribuera à cette dernière une quantité correspondante d'actions A et B en représentation de ses apports (3).

§ 3. — TRANSMISSIBILITÉ

Ceux qui s'attribuent dans la direction de la société une situation prépondérante grâce aux actions à vote intégral, songent tout naturellement à conserver ce privilège aussi longtemps que la société durera (4).

Ce désir donne naissance à des clauses diverses. Les

1. Ex : Les Grands Moulins de Romilly ; Entreprises générales L. Bottari ; Mazouts du Nord ; la Grande Union ; Raffinerie du Pétrole du Nord ; Etablissements Bozon-Verduraz.

2. Ex : Etablissements Bozon-Verduraz (union avec les Sociétés Courtine et Cie, Seblin et Cie, Clerget et Cie) ; Mazouts du Nord (union avec la Raffinerie de Pétrole du Nord).

3. Ex La Grande Union (union de la Grande Union des industries et des transports de l'Entente avec le Comptoir des Pays d'Orient).

4. Cf. cependant *infra*, ch. 4, sect. 2, quelques clauses limitant dans le temps le privilège des actions A.

unes s'efforcent de laisser la direction aux actions A, quelles que puissent être dans l'avenir les augmentations du capital ; elles ont déjà été indiquées (1).

Les autres veulent empêcher la transmission des actions A à des tiers, qui s'introduiraient ainsi dans les assemblées avec voix prépondérante.

Si les actions A sont bloquées entre les mains d'un seul actionnaire, pareilles clauses se rencontrent très rarement. Pourquoi, en effet, cet actionnaire privilégié s'interdirait-il de céder ses titres ? Pourquoi ne serait-il pas libre, si bon lui semble, d'abandonner la direction de la société ? Aussi, dans cette hypothèse, une clause restreignant la transmissibilité n'est-elle introduite dans les statuts qu'à la demande des actionnaires de la catégorie B : ils ont souscrit des titres parce qu'ils ont confiance dans celui qui doit diriger, parce qu'ils le jugent capable de faire prospérer la société ; ils désirent donc l'obliger à conserver la gestion des affaires sociales.

Supposons au contraire que les actions A sont réparties entre quelques actionnaires ; ils se connaissent, ils espèrent rester unis ; mais chacun d'eux peut craindre que l'un de ses coassociés cède un jour ses titres à un étranger, qui cherchera à faire triompher des vues particulières.

Depuis longtemps, la pratique des clauses restrictives de la transmissibilité s'était répandue dans les sociétés par actions. Depuis longtemps, la jurisprudence les avait étudiées et en avait proclamé la validité, avec quelques restrictions (2). Les rédacteurs de statuts des sociétés à

1. Cf. *supra*, p. 18-19.

2. Cf. *infra*, ch. 5, sect. 1.

vote privilégié n'eurent donc qu'à reproduire des clauses couramment usitées.

C'est déjà entraver la transmission d'une action que lui imposer la forme nominative. Aussi, bien souvent, les actions A sont-elles obligatoirement nominatives et les actions B au porteur ou nominatives, au gré du souscripteur (1). On décide parfois que les actions A « ne pourront être converties en titres au porteur qu'en vertu d'une décision de l'assemblée extraordinaire ».

Mais ce n'est pas assez : imposer des formalités ne suffit pas. Si les actions A sont nominatives, c'est, le plus souvent, pour permettre le jeu des clauses qui, directement, restreignent la transmissibilité (2).

Les unes stipulent que la cession des actions A n'est possible qu'avec le consentement du conseil d'administration (3). D'autres donnent au conseil un droit de préemption (4). D'autres autorisent la transmission des actions A

1. Exemples de sociétés dans lesquelles les actions A sont obligatoirement nominatives, sans qu'il existe de restrictions véritables à leur transmissibilité :

Société vinicole de Champagne ; Sucreries coloniales ; Entreprises générales L. Bottari ; la Cote auxiliaire ; Société des Etablissements Raynaud et Bourcart.

2. Ex : L'Allobroge ; Association financière pour le commerce et l'industrie ; Omnium français de l'Europe centrale ; Compagnie minière et métallurgique franco-portugaise ; Radio-Orient ; Compagnie Radio-France ; Steaua française ; Société des Moulins du Maghreb ; Compagnie des chemins de fer du Maroc ; Consortium des Banques régionales ; Compagnie française de Radiophonie ; Banque de Bretagne ; Société centrale des Banques de Province ; Groupe commercial industriel ; Société française de Navigation rhénane.

3. Ex : L'Allobroge ; Association financière pour le commerce et l'industrie ; Compagnie minière et métallurgique franco-portugaise ; Groupe commercial industriel.

4. Ex. : Banque de Bretagne.

mais seulement à des actionnaires de la série A (1), ou à telle catégorie de personnes (2).

Il est d'ailleurs à remarquer, et le fait mérite d'être souligné, que plusieurs sociétés, en introduisant dans leurs statuts des clauses restrictives de la cessibilité, poursuivent un but d'intérêt national : il faut empêcher les étrangers de prendre la direction de l'affaire. On stipule alors que le transfert d'actions A ne peut être effectué qu'au profit « d'une personne ou société de nationalité française, « alors même que la transmission résulterait d'une vente « ou adjudication publique, d'une mutation par décès, « d'une donation ou d'un legs » (3).

§ 4. — RÉPARTITION DES BÉNÉFICES ET PARTAGE DE L'ACTIF SOCIAL

Pour découvrir des actionnaires renonçant à l'égalité du vote, il faut, le plus souvent, leur donner au moins des semblants de garantie, les persuader que leurs intérêts ne seront pas sacrifiés.

Aussi accorde-t-on souvent aux actions B une situation

1. Ex : Omnium français de l'Europe centrale ; Steaua française : dans cette société, il est stipulé qu'une assemblée spéciale des actionnaires de la série A, fonctionnant dans les conditions prévues par l'article 34 du Code de commerce, pourra supprimer la restriction apportée à la transmissibilité.

2. Ex : Consortium des Banques régionales : les actions A ne peuvent être transmises qu'à des banquiers.

3. Ex. : Compagnie Radio-France ; Radio-Orient : dans cette société la transmission des actions A n'est possible qu'à une personne de nationalité française, syrienne ou libanaise ; Compagnie française de Radiophonie ; Société française de Navigation rhénane ; Société vinicole de Champagne.

privilégiée dans la répartition des bénéfices et le partage de l'actif social. C'est une sorte de compensation.

C'est ainsi qu'on accorde généralement aux actions B un dividende fixe prélevé avant toute répartition des bénéfices : 5, 6 ou 7 0/0 (1) ; on prélève quelquefois ensuite un dividende fixe pour les actions A (2).

Sur le surplus, on attribue au conseil d'administration un tantième égal à 10 ou 15 0/0. Le solde est réparti entre actions A et B suivant des proportions déterminées, toujours avantageuses pour les actions A (3) : s'il y a par exemple 30 actions A et 70 actions B, on allouera 60 0/0 du solde des bénéfices aux actions A et 40 0/0 aux actions B. Enfin, on assure aux actions B leur remboursement au moment de la dissolution de la société avant tout remboursement d'actions A (4).

En somme, on s'efforce de persuader les actionnaires de

1. Ex. : Etablissements Fremaux (Compagnie industrielle et commerciale du Proche-Orient) ; les Grands Moulins de Romilly ; Société centrale des Industries de l'air liquide et de l'azote ; Société d'Electricité Nilmélior ; Centre spiritualiste ; Compagnie industrielle transcontinentale ; Etablissements du D^r Henri Jaume ; Etablissements Védy ; l'Acétyl ; Etablissements Nozal ; Société de l'Agromobile.

2. Société financière des Pétroles ; Association financière pour le commerce et l'industrie ; Société vinicole de Champagne ; Pathé-Consortium-Cinéma ; Pompes funèbres départementales de France ; Omnium cinématographique de France ; Société d'Exploitation et de Traitement des bois ; Société des Moulins du Maghreb ; Compagnie des chemins de fer du Maroc ; Central-Spécialités ; Société des boissons non fermentées Farre ; Société A. E. C. (Anciens Etablissements Coanet).

3. Ex. : Société financière des Pétroles ; Société vinicole de Champagne ; Etablissements Fremaux (Compagnie industrielle et commerciale du Proche-Orient) ; Pompes funèbres départementales de France ; Société centrale de l'air liquide et de l'azote ; Central-Spécialités ; Etablissements du D^r Henri Jaume ; l'Acétyl ; Banque industrielle de Chine ; Société de l'Agromobile.

4. Ex. : Les Grands Moulins de Romilly ; Société Centrale de l'air liquide et de l'azote ; Société d'électricité Nilmélior.

la série B que, s'ils renoncent à la direction, les risques de l'affaire ne sont pas pour eux.

Il convient de mettre en garde contre pareilles clauses qui, parfois, créent une apparence trompeuse.

Le fait d'attribuer aux actions B un intérêt fixe, payable avant toute autre répartition des bénéfices, ne leur confère pas forcément une situation privilégiée (1) : L'assemblée ordinaire, où la majorité est acquise aux actions A, augmentera le montant des amortissements ; elle pourra ainsi réduire à zéro les bénéfices réalisés dans l'année, et les actions B seront frustrées de leur dividende privilégié. L'année suivante, toutes les actions recevront un dividende. Pareille fraude n'est plus possible si les actions B reçoivent un « intérêt cumulatif » : dans ce cas, « si les résultats « d'un exercice sont insuffisants pour permettre le paiement de l'intérêt statutaire aux actions privilégiées, on « doit, avant tout, prélever sur les bénéfices de l'exercice « suivant les sommes nécessaires pour verser aux actions « privilégiées l'intérêt qu'elles auraient dû recevoir antérieurement ». Aussi est-il souvent stipulé que l'intérêt ne sera pas cumulatif.

Les actions B courent bien d'autres dangers. La proportion des bénéfices qui leur est attribuée ne correspond pas en général à l'importance du capital qu'elles représentent, surtout si l'on tient compte du tantième alloué au conseil composé la plupart du temps des actionnaires A.

Ainsi les clauses, qui semblent destinées à accorder aux actionnaires B une situation privilégiée, sont bien souvent dirigées contre eux.

1. Cf. *Revue des Sociétés*, 1923, p. 53-54 : le Marché financier.

Mais il est extrêmement rare de rencontrer privilèges pécuniaires et privilèges de votation attribués ostensiblement au même titre ; cependant quelques fondateurs n'ont pas reculé devant pareilles clauses : ils se réservent la direction et un dividende privilégié (1).

L'étude de ces différentes clauses permet d'indiquer ce que sont généralement dans la pratique les actions à droit de vote privilégié, à quel régime elles sont soumises : actions qui assurent la direction de la société à une personne ou à un groupe, leur souscription n'est pas publique ; elles représentent souvent des apports en nature ; leur transmission est soumise à des restrictions multiples ; elles jouissent dans la distribution des bénéfices et le partage de l'actif d'une situation spéciale.

Leurs caractères étant dégagés, il importe, avant de définir leur statut juridique, de suivre leur développement dans la pratique et d'indiquer les buts qu'elles permettent d'atteindre : c'est le point de vue économique du problème.

1. Ex. de sociétés dans lesquelles les actions A bénéficient d'avantages pécuniaires : Société du *Petit Journal* ; les Grandes Productions cinématographiques ; Est Asiatique français ; Société l'Eclairage général ; Société française des Câbles électriques et tubes isolateurs ; dans cette société un premier dividende de 7 o/o est attribué aux actions A, mais il est stipulé que les actions A « ne pourront pas participer à un dividende supérieur à celui indiqué ci-dessus tant « que les actionnaires B n'aient pas reçu un dividende de 20 o/o » : Société des Automobiles le Zèbre ; Compagnie française du zinc : dans ces deux dernières sociétés les avantages pécuniaires sont attachés aux actions A, parce qu'il s'agit d'actions remises aux créanciers sociaux en règlement partiel de leur créance.

CHAPITRE II

ÉTUDE ÉCONOMIQUE DU VOTE PRIVILÉGIÉ : STATISTIQUE. — BUTS POURSUIVIS

SECTION I

Statistique

Comment donner un aperçu exact de la situation économique des actions à droit de vote privilégié ? Comment indiquer exactement l'importance de leur rôle ? Comment préciser leur développement dans la pratique ?

On ne peut se contenter de « feuilleter quelques-uns « des journaux d'annonces légales de Paris » (1).

Seule une statistique est susceptible de nous renseigner.

Mais comment l'établir ?

Des recherches méthodiques dans les différents journaux d'annonces légales seraient certes le moyen susceptible de donner les résultats les plus complets. Malheureusement le nombre de ces journaux est trop considérable pour qu'il soit possible d'y songer. Aussi faut-il borner ses investigations au *Bulletin des annonces légales obligatoires* ; les statistiques que l'on peut établir en prenant cette base sont d'ailleurs, nous allons le voir, les seules susceptibles à l'heure actuelle de donner les renseignements nécessaires.

1. *Contra* : Amiaud, *les Actions à droit de vote inégal*, p. 5.

L'article 3 de la loi du 30 janvier 1907 (1) est ainsi conçu :

« *L'émission, l'exposition, la mise en vente, l'introduction sur le marché en France d'actions, d'obligations ou de titres de quelque nature qu'ils soient, de sociétés françaises ou étrangères, seront, en ce qui concerne ceux de ces titres offerts au public à partir du 1^{er} mars 1907, assujettis aux formalités ci-après :*

« *Préalablement à toute mesure de publicité, les émetteurs, exposants metteurs en vente et introducteurs devront faire insérer dans un bulletin annexe au Journal officiel, dont la forme sera déterminée par décret, une notice contenant les énonciations suivantes :*

« 1^o La dénomination de la société ou la raison sociale ;

« 2^o L'indication de la législation (française ou étrangère) sous le régime de laquelle fonctionne la société ;

« 3^o Le siège social ;

« 4^o L'objet de l'entreprise ;

« 5^o La durée de la société ;

« 6^o *Le montant du capital social, le taux de chaque catégorie d'actions et le capital non libéré ;*

« 7^o Le dernier bilan certifié pour copie conforme ou la mention qu'il n'en a pas été dressé encore.

« Devront être également indiqués le montant des obligations qui auraient déjà été émises par la société avec énumération des garanties qui y sont attachées et, s'il s'agit d'une nouvelle émission d'obligations, le nombre ainsi que la valeur des titres à émettre, l'intérêt à payer

1. D. P. 1907.4.24..

pour chacun d'eux, l'époque et les conditions de remboursement et les garanties sur lesquelles repose la nouvelle émission.

« Il devra, en outre, être fait mention des *avantages stipulés au profit des fondateurs et des administrateurs, du gérant et de toute autre personne*, des apports en nature et de leur mode de rémunération, des modalités de convocation aux assemblées générales et de leur lieu de réunion... »

Le *Bulletin des annonces légales* (annexe au *Journal officiel*) est né de cette loi :

Certes toutes les sociétés ne sont pas dans l'obligation d'y faire insérer une notice ; le paragraphe 1^{er} de l'article 3 précise quels sont les faits qui donnent lieu à la publicité. Sans entrer dans le détail (1), on peut dire que, seules doivent faire paraître une notice au *Bulletin*, les sociétés qui font appel au public, et seulement au moment de cet appel, soit quand elles se constituent, soit en cours de fonctionnement.

On est alors en mesure de comprendre les critiques adressées tant par M. Ch. Laurent (2) que par Monsieur Amiaud (3) à la statistique publiée par M. Danos (4).

M. Danos a relevé dans les années 1916 à 1922 du *Bulletin*, le nombre des sociétés ayant eu recours au vote privilégié, et les critiques d'affirmer que les chiffres publiés sont sans valeur, car les sociétés qui font appel au public

1. Cf. Thaller et Pic, *Sociétés commerciales*, t. II, n° 1079.

2. *Gaz. des Sociétés*, août-sept. 1922, p. 134.

3. *Les Actions à droit de vote inégal*, p. 5. Dans le même sens : *Solus : Les Actions à droit de vote privilégié* (*Revue des Sociétés*, juillet 1923, p. 322).

4. *Les Actions à vote plural*, p. 16.

« constituent une infime minorité » ; l'observation paraît corroborée par les déclarations de M. le professeur Lyon-Caen à l'assemblée générale de la Société d'Etudes législatives (séance du 29 avril 1921) (1).

Mais, outre que les chiffres sur lesquels s'appuie M. Lyon-Caen remontent à 1913, ne pourrait-on pas faire observer que c'est justement cette minorité formée par les sociétés ayant recours au public qui doit retenir l'attention du législateur ? Et si, « dans nos sociétés..., nous assistons à l'envahissement continu des situations institutionnelles et au recul des situations contractuelles (2) », n'est-ce pas surtout parce qu'il importe de défendre le public contre les clauses imaginées par « les détrousseurs de l'épargne publique » ? Est-il donc indispensable de préserver des abus nés du vote inégal ceux qui entrent dans une société parce qu'ils sont les parents ou les amis des fondateurs ? De tels liens devraient toujours constituer la meilleure garantie ! Ils connaissent d'ailleurs ceux qui s'attribuent la majorité dans l'assemblée ; ils sont en mesure d'apprécier par eux-mêmes les capacités des futurs directeurs.

Pour défendre une statistique tirée du *Bulletin* on pourrait ajouter que, si le nombre des sociétés ayant adopté des actions à vote plural et inséré une notice ne permet pas de conclure à l'importance de cette institution dans la pratique, la comparaison des chiffres obtenus chaque année permet au moins de suivre le développement du vote plural.

1. *Bulletin de la Société d'études législatives*, 1921, p. 65.

2. Paul Cuche, *le Droit des travailleurs à la cogestion ou au contrôle des entreprises* (*Gaz. Dalloz*, 31 juil. 1923).

Il n'en reste pas moins qu'il faudrait refuser à pareille statistique une valeur absolue, et que les observations de MM. Amiaud et Ch. Laurent seraient, malgré tout, fondées.

Mais si elles étaient justes au moment où elles ont été formulées, elles ne le sont plus depuis le vote par la Chambre des députés du projet de loi « tendant à instituer « des sociétés à responsabilité limitée » (1), projet que le Sénat adoptera à brève échéance.

En effet la loi nouvelle aura pour résultat, nous le verrons (2), de laisser aux actions à vote plural le seul domaine des sociétés qui font appel au public, qui doivent donc se soumettre à la publicité de la loi de 1907. Puisque, dans l'avenir, seules ces sociétés auront recours au vote privilégié, il est facile de comprendre que la statistique ne doit porter que sur elles, que leur développement doit seul être envisagé.

On doit donc limiter les recherches aux notices publiées par le *Bulletin des Annonces légales*.

Encore faut-il que toutes les sociétés, qui sont astreintes à la publicité créée par la loi de 1907, soient dans l'obligation d'indiquer les actions à droit de vote privilégié qu'elles peuvent posséder.

Si elles devaient insérer le texte même de leurs statuts, il n'y aurait aucune difficulté. Mais la loi de 1907 n'exige cette insertion que pour les sociétés étrangères. Elle se contente d'énumérer, pour les sociétés françaises, un

1. *Journal officiel*, 11 juill. 1923 : Déb. parl. Chambre, p. 3327 et s.

2. Cf. *infra*, ch. 5, sect. 1, § 3.

certain nombre d'énonciations qu'elle déclare obligatoires.

Les différences entre catégories d'actions sont-elles de ce nombre ? Le texte n'est pas formel. Il stipule bien (§ 2, 6^o) que la notice doit indiquer « le montant du capital social, le taux de chaque catégorie d'actions » ; doit-on conclure qu'il faut publier les différences séparant chaque catégorie ? En droit la question reste douteuse. Mais la pratique se prononce généralement pour l'affirmative : c'est presque toujours à la suite de l'indication du montant du capital social que l'on rencontre celle concernant le droit de vote inégal.

On la rencontre parfois aussi dans l'alinéa consacré aux assemblées, cependant rien dans la loi ne justifie cette manière de procéder ; seule est exigée la publication « des modalités de convocation aux assemblées générales et de leur lieu de réunion » (§ 3 *in fine*).

Mais le paragraphe 3 prescrit en outre qu'il doit être fait mention « des avantages stipulés au profit des fondateurs et des administrateurs, du gérant *et de toute autre personne* » ; or l'attribution du vote privilégié avantagera toujours l'un quelconque des actionnaires ou plusieurs d'entre eux (1) ; par conséquent la mention du vote inégal est de ce chef obligatoire. Cette solution découle si logiquement du texte qu'elle paraît devoir s'imposer sans conteste et pourtant la pratique ne s'y conforme pas ; si elle mentionne les stipulations des statuts relatives au vote

1. Sur la question de savoir si l'attribution du vote privilégié constitue un « avantage particulier » au sens de l'art. 4 de la loi du 24 juillet 1867, cf. *infra*, ch. 3, art. 4.

plural, ce n'est pas en vertu du paragraphe 3, loi du 30 janvier 1907, ce n'est pas parce que le vote privilégié constitue un « avantage » ; à telle enseigne qu'on ne mentionne jamais quels sont les bénéficiaires de la mesure, alors même qu'ils sont connus.

L'essentiel, pour les résultats statistiques à obtenir, c'est que les sociétés qui emploient des actions à vote privilégié en fassent mention dans le *Bulletin*, pratique à laquelle elles se conforment. Mais il faut déplorer que, trop souvent, soit désir de tenir secrète leur réglementation et de ne pas attirer sur le vote inégal l'attention du souscripteur futur, soit nécessité de réduire les frais d'une publicité onéreuse, un certain nombre de sociétés se contentent d'une mention tout à fait sommaire : par exemple : « Le capital social est divisé en deux catégories d'actions « A et B, les actions A jouissant dans les assemblées d'un « vote plus élevé que les actions B ». Heureusement toutes les notices ne sont pas rédigées avec autant de discrétion, et la lecture du *Bulletin* permet de se rendre compte du mécanisme des actions à vote inégal tel qu'il fonctionne en France.

Les recherches, auxquelles nous nous sommes livré, portent sur une période allant du 1^{er} janvier 1920 au 30 juin 1923. C'est en effet de 1920 seulement que date l'essor pris par les actions à droit de vote privilégié. Si, avant cette date, on en trouve quelques exemples, ils restent tout à fait isolés. Il faut d'ailleurs ajouter que l'on rencontre au cours des années 1920 à 1923 les notices d'un grand nombre de sociétés depuis longtemps constituées, mais qui procèdent soit à une augmentation du

capital actions, soit à une émission d'obligations. Ainsi plusieurs sociétés, dont le capital est divisés en actions A et B, figurent au *Bulletin* 1920-1923, bien que créées à une date antérieure.

§ 1^{er}. — NOMBRE DES SOCIÉTÉS AYANT ADOPTÉ
LE DROIT DE VOTE PRIVILÉGIÉ

Si l'on parcourt le *Bulletin des Annonces légales* du 1^{er} janvier 1920 au 30 juin 1923, on rencontre 115 sociétés françaises ayant émis des actions à droit de vote privilégié.

D'après la date de leur constitution elles se répartissent comme suit :

Premier semestre 1920.....	11	
Deuxième semestre 1920.....	15	
Total 1920		26
Premier semestre 1921.....	20	
Deuxième semestre 1921.....	9	
Total 1921.....		29
Premier semestre 1922.....	7	
Deuxième semestre 1922.....	14	
Total 1922.....		21
Premier semestre 1923	15	
Sociétés constituées avant 1920 ou dont la date de constitution ne peut pas être fixée.....		24 (1)

1. Les chiffres publiés par M. Danos sont les suivants :

1917.....	2
1918.....	1
1919.....	4
1920.....	5
1921.....	17
1922 (jusqu'au 22 février).....	2

Pour avoir une idée exacte du développement des actions à vote plural, ces chiffres ne sauraient suffire. Qu'importe en effet le petit nombre des sociétés à vote privilégié dans une année donnée, si, dans cette même année le nombre total des sociétés créées est infime. Ce qu'il faut connaître c'est la proportion entre ces deux chiffres. Elle seule permet de conclure que la pratique du vote inégal gagne ou perd du terrain. Elle seule donne une idée juste de son importance.

832 sociétés, lors de leur constitution, ont fait insérer une notice au *Bulletin* dans la période étudiée :

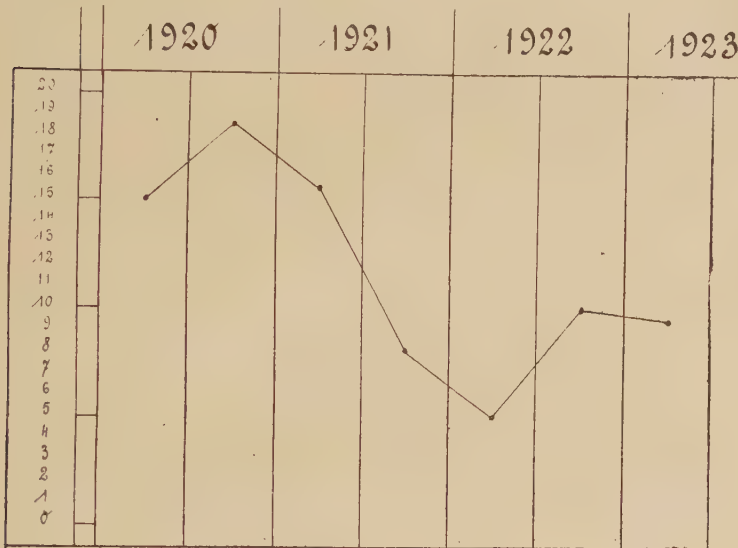
Premier semestre 1920.....	72	
Deuxième semestre 1920.....	80	
Total 1920.....		152
Premier semestre 1921.....	131	
Deuxième semestre 1921.....	110	
Total 1921.....		241
Premier semestre 1922.....	138	
Deuxième semestre 1922.....	143	
Total 1922.....		281
Premier semestre 1923.....	158	

Ainsi 11 0/0 des sociétés qui ont été créées entre le 1^{er} janvier 1920 et le 30 juin 1923 ont adopté des actions à droit de vote privilégié; la proportion pour chaque semestre est la suivante :

Premier semestre 1920.....	15 0/0
Deuxième semestre 1920.....	18,5 0/0
Premier semestre 1921.....	15,5 0/0
Deuxième semestre 1921.....	8 0/0
Premier semestre 1922.....	5 0/0
Deuxième semestre 1922.....	10 0/0
Premier semestre 1923.....	9,5 0/0

Le graphique ci-dessous fait apparaître clairement le mouvement du vote inégal depuis 1920.

C'est donc au cours du deuxième semestre 1920 que la pratique du vote privilégié a joui de la plus grande faveur. En 1921, on y a eu recours de moins en moins ; et c'est le premier semestre 1922 qui a marqué la baisse la plus considérable. La situation des actions à voix multiples



s'est améliorée dans le deuxième semestre 1922 ; elle est restée à peu près stationnaire dans le premier semestre 1923.

Il est donc inexact de prétendre que, depuis 1920, les actions à vote inégal gagnent sans cesse du terrain.

Il n'en reste pas moins que la statistique démontre leur importance : une moyenne générale de 11 0/0 prouve qu'il s'agit bien d'une institution sur laquelle le législateur doit porter son attention.

Peut-être serions-nous aujourd'hui en présence d'une proportion beaucoup plus forte, si la proposition de loi Lesaché n'avait pas été déposée. Depuis juillet 1922, la suppression du vote plural est demandée au Parlement. Il est aisé de comprendre qu'en présence de cette menace les fondateurs des sociétés hésitent à insérer dans les statuts des clauses susceptibles de ne pas être appliquées (1) : ils préfèrent chercher d'autres moyens plus sûrs pour réaliser leurs fins. Voilà, sans doute, pourquoi la situation des actions à vote inégal est restée stationnaire dans le premier semestre 1923. Il est à peu près certain que, si le Parlement rejette la proposition Lesaché, la proportion de 20 0/0, qui était presque atteinte en 1920, sera dépassée.

La statistique fournit encore des indications précieuses pour déterminer le moment où le capital d'une société est divisé en actions A et B. Tantôt ce sont les fondateurs de la société qui introduisent dans les statuts le vote privilégié. Tantôt c'est au cours d'une augmentation de capital que l'on décide de conférer plusieurs voix soit aux actions anciennes, soit aux actions nouvelles (2).

Sur les 91 sociétés qui ont créé des actions A de janvier 1920 à juillet 1923, 56 ont vu leur capital divisé en actions A et B au moment de leur constitution, 35 à la

1. Nombreux sont les statuts qui restent aujourd'hui sur la réserve, stipulant que, si toutes les actions ont le même droit de vote, il est bien entendu que cette clause ne peut pas faire obstacle à la création dans l'avenir d'actions à droit de vote privilégié.

2. La création du vote privilégié peut encore avoir lieu à la suite d'une décision de l'assemblée extraordinaire divisant les actions déjà émises en deux catégories : A et B. Mais comme il n'est pas fait appel au public, la statistique tirée du *Bulletin* ne peut dans ce cas donner aucune indication.

suite d'une augmentation de capital. Parmi ces dernières, 19 ont accordé le droit de vote plural aux actions nouvelles, 16 aux actions anciennes.

§ 2. — IMPORTANCE DU CAPITAL ET NOMBRE DES VOIX

Il ne suffit pas de connaître le nombre des sociétés à vote inégal, il est intéressant de déterminer la valeur de leur capital; on pourra de la sorte comparer l'importance relative du capital qui dispose du vote privilégié (capital A) et du capital ordinaire (capital B). L'abus qu'il faut redouter, partant supprimer, c'est celui qui consiste à réduire de façon excessive le capital A. Il est évidemment inadmissible que l'actionnaire propriétaire d'une seule action de 100 francs soit en mesure d'imposer sa volonté à un groupe d'actionnaires représentant 100.000 francs ou 1 million.

Le tableau de la page 44 donne les résultats obtenus.

Le capital A représente en moyenne 18 0/0 du capital total des sociétés à vote privilégié.

Voici la proportion obtenue pour chaque semestre étudié :

Premier semestre 1920.....	17 0/0
Deuxième semestre 1920.....	20 0/0
Premier semestre 1921.....	10 0/0
Deuxième semestre 1921.....	17 0/0
Premier semestre 1922.....	43 0/0
Deuxième semestre 1922.....	44 0/0
Premier semestre 1923.....	29 0/0

(Sociétés figurant aux années 1920-1923 du *Bulletin*,

	[CAPITAL A	CAPITAL B	CAPITAL TOTAL (1)
1 ^{er} semestre 1920.....	30.800.000	456.830.000	496.630.000
2 ^e —	68.712.000	272.038.000	355.750.000
Total : 1920.....	99.512.000	428.888.000	532.400.000
1 ^{er} semestre 1921.....	33.510.000	291.042.500	324.552.500
2 ^e —	25.675.000	122.667.500	148.342.500
Total : 1921.....	59.185.000	413.710.000	472.895.000
1 ^{er} semestre 1922.....	43.460.000	16.515.000	30.475.000
2 ^e —	72.823.000	93.602.000	166.475.000
Total : 1922.....	86.283.000	110.117.000	196.950.000
1 ^{er} semestre 1923.....	22.425.000	54.475.000	82.300.000
Total	267.105.000	1.006.890.000	1.304.545.000
Sociétés relevées au Bulletin 1920 23, mais constituées antérieurement ou dont la date de constitution n'a pas pu être déterminée	47.952.500	432.047.500	490.300.000
Total général	315.057.500	1.438.937.500	1.794.845.000

1. Les chiffres portés à cette colonne sont parfois supérieurs à la somme du capital A et du capital B : dans plusieurs notices, en effet, seul le capital total de la société est mentionné ; on n'indique pas comment il se répartit entre les deux catégories.

mais constituées antérieurement ou dont la date de constitution n'a pas pu être déterminée : 10 0/0 (1).

Notons que, bien souvent, en fait, la proportion est plus faible : car, dans nombre de sociétés, le capital A n'est libéré que du $\frac{1}{4}$, alors que le capital B est libéré en totalité.

D'ailleurs ces chiffres ne donnent pas la quotité du capital qu'il suffit de détenir pour faire la loi dans les assemblées.

Le plus souvent, en effet, les actions de la catégorie A disposent d'un nombre de voix très supérieur à celui attribué aux actions de la catégorie B.

Or, ce qu'il faut déterminer, c'est la relation qui existe, non pas entre le capital total et le capital A, mais entre le capital total et le « capital de direction », c'est-à-dire la fraction du capital A qui dispose dans les assemblées de la moitié des voix.

Voici, comment on peut y parvenir.

On suppose que dans toutes les sociétés relevées au *Bulletin*, le capital est divisé en actions d'une valeur nominale de 100 francs, et que chaque action B dispose d'une voix. En prenant ces chiffres comme bases du calcul, on obtient les résultats suivants :

1. Si l'on fait abstraction de ces sociétés, la proportion moyenne pour les années étudiées n'est plus de 18 0/0, mais de 21 0/0.

	NOMBRE de voix dont dispose le capital A		NOMBRE de voix dont dispose le capital B	
1 ^{er} semestre 1920.	73.857.000		17.020.000	
2 ^e —	44.097.000		2.463.500	
Total : 1920.		84.954.000		19.483.500
1 ^{er} semestre 1921.	23.397.750		8.983.537,5	
2 ^e —	2.973.500		4.251.675	
Total : 1921.		26.371.250		10.235.212,5
1 ^{er} semestre 1922.	344.800		127.150	
2 ^e —	1.951.500		627.770	
Total : 1922.		2.296.300		754.920
1 ^{er} semestre 1923.	4.518.250		521.750	
Total	115.139.800		30.993.382,5	
Sociétés relevées au <i>Bulletin</i> 1920-23, mais constituées antérieurement, ou dont la date de constitution n'a pas pu être déterminée.....	5.675.500		4.185.500	
Total général.	120.815.300		35.180.882,5	

Il en résulte que le capital A détient :

Premier semestre 1920.....	81 0/0 des voix
Deuxième semestre 1920.....	82 0/0 —
Premier semestre 1921.....	72 0/0 —
Deuxième semestre 1921.....	70 0/0 des voix
Premier semestre 1922.....	73 0/0 —
Deuxième semestre 1922.....	75 0/0 —
Premier semestre 1923.....	75 0/0 —

En moyenne, le capital A dispose donc de 79 0/0 du nombre total des voix.

(Pour les sociétés figurant aux années 1920-1923 du *Bulletin*, mais constituées antérieurement ou dont la date de constitution n'a pas pu être déterminée, le résultat obtenu est 58 0/0) (1).

1. Que l'on tienne compte, ou que l'on fasse abstraction de ces sociétés, la proportion moyenne pour les années étudiées reste toujours de 79 0/0.

Connaissant à la fois la relation entre le capital A et le capital total, celle entre le nombre de voix dont dispose le capital A et le nombre de voix attribué au capital total, il est facile de déterminer la fraction du capital A disposant de la moitié des voix :

Elle représente en moyenne 11 0/0 du capital total. En d'autres termes, une fraction de 11 0/0 du capital total représentée par des actions à droit de vote privilégié constitue le « capital de direction » : confère autant de voix que tout le reste, soit 89 0/0, du capital total (A et B).

Pour chaque semestre, on obtient les proportions suivantes :

Disposent de la moitié des voix :

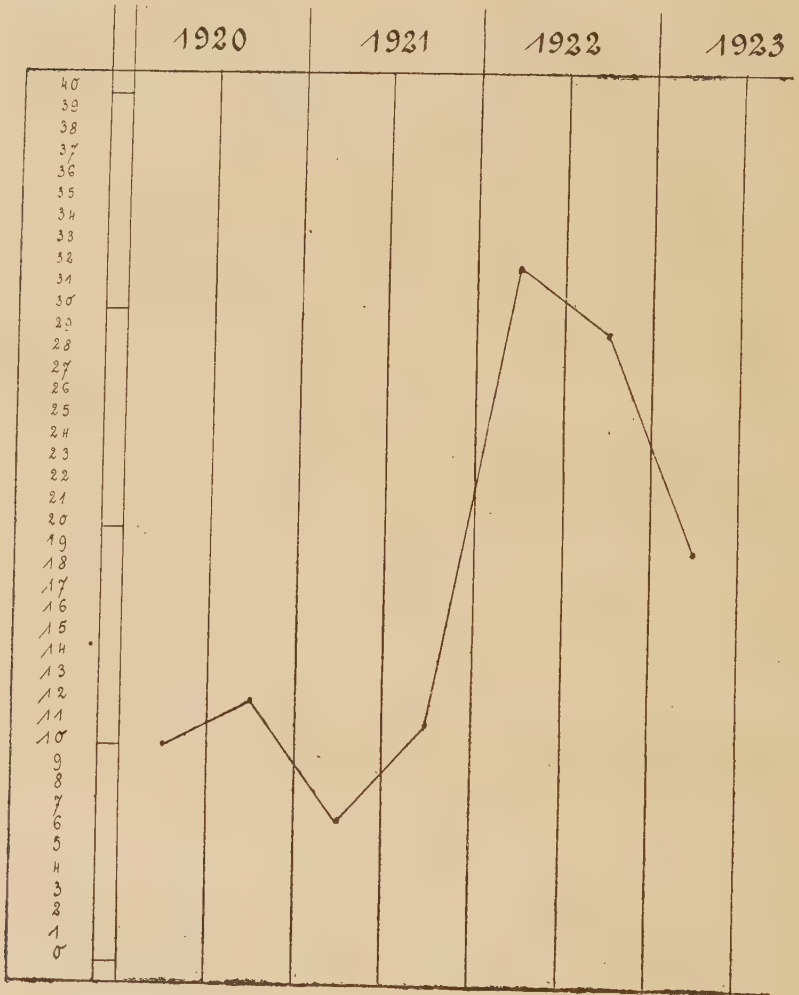
Premier semestre 1920.....	10 0/0 du capital total	
Deuxième semestre 1920.....	12 0/0	—
Premier semestre 1921.....	6 1/2 0/0	—
Deuxième semestre 1921.....	11 0/0	—
Premier semestre 1922.....	32 0/0	—
Deuxième semestre 1922.....	29 0/0	—
Premier semestre 1923.....	19 0/0	—

(Sociétés figurant aux années 1920-1923 du *Bulletin*, mais constituées antérieurement ou dont la date de constitution n'a pas pu être déterminée : 8 0/0) (1).

Ainsi, et le fait mérite d'être souligné, dans les sociétés à vote inégal, qui ont publié des notices au *Bulletin* depuis 1920, 11 francs ont, en moyenne, dans les assemblées, même influence que 89 francs.

1. Si l'on fait abstraction de ces sociétés, la proportion moyenne pour les années étudiées n'est plus de 11 0/0, mais de 13 0/0.

Le graphique ci-dessous permet de suivre le mouvement de cette proportion depuis 1920.



Le premier semestre 1921 est celui qui a vu naître les abus les plus manifestes : une fraction représentant $6 \frac{1}{2} 0/0$ du capital détient la moitié des voix. La situation s'améliore jusqu'au premier semestre 1922 : il faut

alors posséder 32 0/0 du capital pour imposer sa volonté. Depuis, la baisse est rapide : une fraction représentant 19 0/0 du capital permet de diriger la société dans le premier semestre 1923.

Comparons ces résultats avec le développement des sociétés à vote privilégié : On se rend compte que, au début de la période étudiée, tandis que le vote plural prenait une extension qui n'a jamais été atteinte depuis, les abus étaient manifestes. On était allé trop vite et trop loin. Mais une réaction ne tarda pas à se produire, et, en même temps que diminuait le nombre des sociétés à vote privilégié, la proportion du « capital de direction » augmentait. Aujourd'hui la période de réaction est close : la marche en avant a repris, et, si l'on n'a pas encore atteint les chiffres de 1920, il est fort probable qu'on y arrivera bien vite, à moins que le législateur n'apporte le frein d'une sage réglementation (1).

SECTION II

Les différents buts que les actions à droit de vote privilégié permettent d'atteindre

Assurer la direction de la société à un actionnaire ou à un groupe d'actionnaires, qui ne dispose pas de capitaux suffisants pour avoir la majorité dans l'assemblée, constitue évidemment le but même des actions à

1. Sur le nombre de voix le plus couramment attribué à chaque action A, cf. *supra* p. 16-17.

voix multiples. Aussi sont-elles souvent désignées dans les statuts sous le nom d'« actions de direction ».

Mais on doit aller plus avant dans l'analyse : conférer la direction d'une société à une minorité n'est en réalité qu'un moyen permettant de réaliser des fins diverses. Il faut les préciser :

Faciliter la constitution d'une société, l'aider à vivre et à se développer ; aider ou entraver la concentration industrielle et commerciale ; favoriser l'expansion nationale et donner en même temps la possibilité de se défendre contre la mainmise des étrangers sur la direction des entreprises d'un pays, tels sont les buts principaux que les actions à droit de vote privilégié permettent de remplir et réalisent effectivement.

§ 1. — RÔLE JOUÉ PAR LE VOTE PRIVILÉGIÉ
DANS LA CONSTITUTION ET LE FONCTIONNEMENT D'UNE SOCIÉTÉ

Et d'abord, permettre la constitution d'une société, l'aider à vivre et à se développer.

Voici, par exemple, un industriel ou un commerçant. Il est à la tête soit d'une entreprise qui lui appartient tout entière, soit d'une société en commandite simple ; ou bien la direction appartient à des associés en nom collectif.

L'affaire a grandi ; les débouchés se sont accrus, les commandes multipliées. Avec les moyens dont elle dispose, l'entreprise ne peut plus y faire face. Il faut l'étendre, et pour cela recourir au capital étranger. On constitue une société anonyme. Mais émettre des actions, c'est perdre la direction. Certes, le propriétaire de l'industrie

apporte son fonds dans la société nouvelle et reçoit en retour des actions d'apport. Mais les actions de numéraires qui vont être souscrites seront les plus nombreuses. Elles feront la loi aux actions d'apport. Il est facile de comprendre que l'industriel, fondateur de la société nouvelle, qui en rédige les statuts, ait recours au vote plural. Grâce aux actions à voix multiples, il conservera la direction de son entreprise.

Tel est, d'après M. Ch. Laurent (1), le but que les actions à vote privilégié permettent le plus fréquemment de réaliser. Ce n'est pas l'avis de l'auteur anonyme qui adressa à M. André Lebon, président de la Fédération des Industriels et Commerçants, une note critiquant le rapport de M. Ch. Laurent (2). Cependant il est certain que souvent la raison de l'inégalité dans le vote est là : le nombre des actions à voix multiples attribuées aux fondateurs en représentation de leurs apports en nature suffit à le démontrer.

Faut-il s'en féliciter ? Certes, il est légitime de laisser la direction dans les mêmes mains. Mieux, n'est-ce pas dans l'intérêt même des nouveaux actionnaires ? Celui qui a su faire prospérer l'entreprise n'est-il pas le mieux qualifié pour en poursuivre l'exploitation ?

Aussi les adversaires du vote plural cherchent-ils à démontrer que ce résultat peut être atteint sans avoir recours aux actions à voix multiples : la constitution d'une société en commandite par actions, disent-ils, permettra au fondateur de garder la direction de son entreprise, aussi bien que

1. Rapport : *Gaz. des sociétés et du droit financier*, act. 1921, p. 156.

2. *Gaz. des sociétés et du droit financier*, nov.-déc. 1921, p. 167.

la création d'une société anonyme avec actions à droit de vote privilégié. C'est oublier que le gérant de la commandite est frappé de la responsabilité *in infinitum* : cette combinaison ne présente donc pas les avantages de la société anonyme ; on n'y aura pas recours. La société à responsabilité limitée, dont l'existence ne dépend plus que d'un vote du Sénat qui ne saurait tarder, serait la forme la plus voisine de la société anonyme avec droit de vote privilégié ; encore s'en différencierait-elle profondément puisque, dans le projet voté par la Chambre, elle ne permettrait pas l'appel au public (1).

L'utilité des actions à droit de vote privilégié apparaît encore lorsqu'une société augmente son capital, parce que, en pleine voie de prospérité, il lui faut de l'argent pour s'étendre et se développer. Comment refuser aux actionnaires anciens le droit de conserver la haute main sur la marche des affaires, de stipuler que les actions nouvelles seront B et que les actions anciennes deviendront A ?

Il faut, si nous voulons triompher dans la lutte économique, favoriser le développement de la société anonyme, faciliter les augmentations de capital. Le vote inégal le permet : on n'hésite plus à faire appel au public lorsqu'on est sûr de rester maître de son affaire.

Lorsqu'ils s'agit, non plus d'étendre une entreprise, mais de la créer de toutes pièces, le vote privilégié reste précieux. Sans lui, l'inventeur qui apporte un brevet est à la merci des capitalistes qui disposent de la majorité dans les assemblées. Ils pourront par exemple céder le brevet à

1. Cf. *infra*, ch. 5, sect. 1, § 3.

vil prix à une société nouvelle, dont ils seront les actionnaires et dont, bien entendu, l'inventeur sera exclu (1). La fraude sera bien difficile à établir. Ici encore, on ne peut qu'applaudir aux résultats heureux du vote inégal : la situation privilégiée faite à l'inventeur *intuitu personæ* est pleinement justifiée, comme l'était celle faite à l'apporteur de l'entreprise transformée en société anonyme, ou aux anciens actionnaires qui procédaient à une augmentation de capital pour développer leur industrie :

La direction est réservée à ceux qui sont les plus aptes à conduire l'affaire dans la voie de la prospérité. Ils sont à l'abri des fréquents assauts livrés dans les sociétés anonymes aux membres du conseil par leurs coassociés désireux seulement de s'attribuer les bénéfices de la charge : aux mains des plus compétents, la direction jouit de la stabilité, condition première de tout gouvernement.

Chacun a encore présent à la mémoire l'histoire des administrateurs de l'un de nos grands journaux chassé par un adversaire politique, qui avait acquis la majorité des actions ; le vote privilégié les garde contre ce danger, et c'est ce qui explique que le terrain des revues, publications et journaux, soit particulièrement favorable au développement des actions à voix multiples (2).

Ces considérations ne désarment pas les adversaires du vote privilégié ; à la stabilité dans la direction, ils opposent le défaut d'intérêt personnel : une minorité qui commande, disent-ils, n'a plus, pour la stimuler, l'aiguillon de l'intérêt.

1. Sur la cession des brevets d'invention par une société, cf. notamment : Trib. com. Lyon, 1^{er} juillet 1921 : *Revue des Sociétés*, 1922, 383.

2. Cf. *supra*, p. 9.

Est-ce bien exact ? Peut-on sérieusement redouter un défaut d'activité de la part de ceux qui ont tout fait pour se mettre à la tête de la société ? S'ils ont eu recours au vote inégal, n'est-ce pas pour s'efforcer d'accroître leurs bénéfices ? On ne peut pas voir dans les actions à droit de vote privilégié « une solution uniquement paresseuse du problème de la gestion des sociétés anonymes » (1).

Il serait plus exact d'y voir quelquefois une solution malhonnête de ce problème. Parce que nul ne peut critiquer leur gestion, ni les empêcher de voter leur propre *quitus*, les porteurs d'actions A ne se livreront pas à l'oisiveté ; ce n'est pas un manque d'activité de leur part qu'il faut redouter, c'est plutôt une activité susceptible d'être dirigée contre les porteurs d'action B. Sans même supposer chez ceux qui bénéficient du vote privilégié la volonté formelle de frustrer les droits de leurs coassociés, comment les empêcher de confondre leurs intérêts avec ceux de la société ? Lorsque la direction est assumée par la majorité du capital, les intérêts de la société et des dirigeants se confondent, au moins théoriquement. Ceux de la société et d'une minorité du capital sont au contraire souvent divergents. L'observation est d'autant plus exacte que, nous l'avons vu, actions A et actions B sont soumises à un régime très différent, les actions B se rapprochant beaucoup des obligations. « Faire grand et risquer » tel est le but de la société anonyme. Les actions A peuvent conduire à une exagération de ce but : ayant engagé fort peu

1. Hémard, *Les actions de catégorie* (*Le monde financier illustré*, 26 nov. 1921); Amiaud, *Les actions à droit de vote inégal*.

de capitaux, désireux de toucher de forts dividendes, les actionnaires A n'hésiteront pas à risquer, puisqu'ils ont beaucoup à gagner et pas grand'chose à perdre.

Aussi est-il tout à fait inexact de légitimer les actions à voix multiples en affirmant que ceux qui ont les risques doivent avoir la direction⁽¹⁾ : les risques ne sont pour les porteurs d'actions A qu'en apparence ; ils pèsent en réalité sur les actionnaires de la série B.

Ainsi le vote inégal peut mettre en péril les porteurs d'actions B lorsque les capitaux engagés par les porteurs d'actions A sont trop faibles. Danger particulièrement grave quand, d'autre part, rien ne légitime l'attribution du vote privilégié à ses bénéficiaires, quand ces derniers ne sont ni les anciens propriétaires de la firme, ni les actionnaires qui ont su développer leur société, ni les apporteurs d'un brevet, quand c'est un « groupe industriel et financier », ou « groupe technique et financier », collège de soi-disant « personnalités », qui s'est taillé la part du lion en créant sur le papier une société, qu'il a laissé à d'autres le soin de réaliser, mais dont il a conservé cependant la direction, afin de s'assurer les bénéfices éventuels. Ce n'est pas une simple hypothèse ; il est même piquant de voir l'auteur de la note à M. Lebon, partisan résolu du vote plural et adversaire irréductible de tout ce qui pourrait le restreindre ou le réglementer, déclarer, en dépit semble-t-il de sa thèse, que c'est là le cas le plus fréquent, le cas « type » de la création d'actions A. Sans doute, il

1. Decugis, *Les actions de priorité*, p. 38-39. Houpin et Bosvieux, *Sociétés* (5^e éd.), t. I. n° 333, p. 395.

exagère, mais M. Barrault (1) est encore plus loin de la vérité lorsqu'il écrit qu'« il n'est pas très sérieux de prétendre que la création des actions A et B est un moyen inventé par des financiers désireux d'échapper au contrôle de véritables capitalistes dans les sociétés qu'ils dirigent, et d'exercer la haute main sur ces sociétés sans y mettre beaucoup d'argent ». Opinion d'autant plus erronée qu'elle semble viser non seulement le cas, seul envisagé jusqu'ici, où des « financiers » constituent eux-mêmes la société, mais aussi celui où les fondateurs s'adressent à une banque pour émettre leurs actions.

A l'heure actuelle, le rôle des banques d'affaires est considérable : seules elles sont en mesure de placer dans le public les titres d'une société nouvelle, ou de consentir les ouvertures de crédit nécessaires. Les syndicats de garantie, les « underwriters » jouent le même rôle en France qu'en Angleterre (2) et aux Etats-Unis (3).

Mais la banque ou le consortium de banquiers qui a prêté à la société son aide toute puissante entend désormais surveiller cette société, la mettre en quelque sorte sous sa tutelle. Le premier procédé employé consistait à réserver des places d'administrateurs à des représentants de l'établissement financier (4). Le vote inégal a permis de perfectionner ce système de protection forcée : la banque sous-

1. *La question des actions A et B* (Recueil juridique des sociétés, mars-avril 1921, p. 96).

2. Cf. sur l'Angleterre, Virolet, *Nouvelle législation anglaise sur les sociétés par actions*, p. 164.

3. Cf. sur les Etats-Unis : Chastin, *Les trusts et les syndicats de producteurs*, ch. IX.

4. Marcel Cuq, *La nationalité des sociétés*, p. 160.

crit en son propre nom des actions à voix multiples. C'est, d'après M. Amiaud (1), l'utilisation la plus fréquente des actions à droit de vote privilégié.

Est-elle la mieux justifiée ?

Grâce à ce procédé, dit-on, les banques peuvent surveiller les affaires qu'elles ont lancées, protéger les capitalistes auxquels elles ont conseillé le placement ; en immobilisant peu de capitaux, elles peuvent se consacrer à plus d'affaires (2).

Arguments sans grande portée.

Si les banques veulent réellement protéger les capitaux qu'elles drainent, ne serait-il pas préférable qu'elles se renseignent sur l'affaire à lancer : les fondateurs sont-ils des industriels ou des commerçants sérieux et honnêtes, elles peuvent placer le papier de la société nouvelle ; si ce sont des spéculateurs, que feront-elles de leur vote privilégié, pourront-elles développer ce qui n'est pas en mesure de fonctionner ? Faire crédit, tel est leur rôle ; faire crédit, c'est-à-dire faire confiance. Qu'elles ne fassent confiance qu'à ceux qui en sont dignes, rien de plus légitime ; mais est-ce donc faire confiance aux fondateurs que les expulser de leur entreprise en se réservant la direction ? Avant de prêter leur appui, les banques doivent exiger des garanties ; celle que leur confère le vote privilégié est « très excessive » (3). Elle est même nuisible pour le

1. *Les actions à droit de vote inégal.*

2. Note adressée à M. André Lebon, *Gaz. des Sociétés et du droit financier*, novembre-décembre 1921, p. 168.

3. A. Dolbeau, *A propos du projet de loi sur la limitation du privilège de votation* (*Gaz. des sociétés et du droit financier*, novembre-décembre 1921, p. 166).

développement de la société : de quelle compétence une banque jouit-elle pour diriger une industrie textile par exemple ?

Aussi ce prétendu désir de protéger les capitalistes qui ont répondu à l'appel de la banque n'est-il qu'un prétexte. Les banques d'affaires, en se réservant les actions à voix multiples des sociétés qu'elles lancent, ont d'autres visées et plus d'ambition. Elles veulent grouper sous leur domination le plus grand nombre possible d'entreprises. C'est l'un des aspects de la question, étudiée plus loin (1), de la concentration économique réalisée par le vote plural.

Lorsqu'elle se constitue, une société a besoin de capitaux ; il lui en faut aussi aux heures de détresse. Une augmentation de capital, généralement précédée d'une réduction, lui permettra seule d'éviter la faillite. Mais comment trouver de l'argent ? Avec raison cette fois les dirigeants seront tenus en suspicion ; ils ont fait leurs preuves ! Aussi abandonneront-ils le pouvoir. Ceux qui remettront à flot la société en auront l'administration : les actions nouvelles conféreront un droit de vote privilégié.

Si la société n'a pas trouvé de capitaux, le vote inégal peut encore la sauver en lui facilitant l'obtention du règlement transactionnel : les créanciers pourront accepter des actions, en règlement partiel de leurs créances, le vote plural attribué à ces actions leur permettant de surveiller la société (2).

1. Cf. *infra*, ch. 2, sect. 2, § 2.

2. Société des automobiles « Le Zèbre » : notice au *Bull. des*

L'énumération des hypothèses dans lesquelles on a recours au vote privilégié permet d'entrevoir quels intérêts se heurtent lors de la constitution d'une société et durant son existence. La société de capitaux est un terrain de lutte pour les deux facteurs de la production, qui y voient l'un et l'autre un instrument précieux. Le capital et le travail, tout en collaborant, prétendent l'un et l'autre à la direction ; le vote privilégié est tour à tour la conquête de l'un deux.

Il ne s'agit pas des revendications de ceux à qui on réserve souvent le nom de « travailleurs », comme si commander et penser n'étaient pas aussi travailler (1). Examiner ce problème serait sortir du cadre de cette étude. Nous n'entendons parler que du travail des actionnaires qui apportent autre chose que de l'argent, qui consacrent leur activité au développement des affaires sociales, qui mettent en valeur le numéraire, stérile en lui-même. Nous les avons vus lutter contre la toute-puissance du capital, consacrée par notre législateur : le vote privilégié leur a permis de conquérir la direction.

Mais d'autre part les actions à voix multiples ont souvent été aux mains du capital une arme précieuse : prenant soi-disant fait et cause pour les petits actionnaires dont elles ont engagé les capitaux, les grandes banques se sont attribué la direction des entreprises qui ont dû s'adresser à elles.

Annonces légales, 5 mars 1923, p. 136 ; Compagnie française du zinc ; notice au *Bull.*, 30 avril 1923, p. 267.

1. Cf. Pierre Lucien-Brun, *Cogestion et contrôle des ouvriers dans les entreprises industrielles*. Paul Cuche, *Le droit des travailleurs à la cogestion ou au contrôle des entreprises* (*Gaz. Dalloz*, 31 juill. 1923, p. 109).

§ 2. — LES ACTIONS À DROIT DE VOTE PRIVILÉGIÉ
ET LA CONCENTRATION

Arme économique dans la lutte entre le capital et le travail, au service tantôt de l'un, tantôt de l'autre, le vote privilégié joue encore un rôle de premier plan dans la lutte entre les petites et les grandes entreprises : il permet de se défendre contre la concentration, mais souvent combat avec elle.

Les petites entreprises y trouvent un moyen précieux pour ne pas succomber. Elles sont souvent l'objet de violentes attaques dirigées par de puissantes sociétés concurrentes qui veulent asservir leurs adversaires. Ces grandes entreprises, désireuses de réaliser à leur profit un monopole de fait, achètent un paquet d'actions leur donnant la majorité dans les assemblées de la société à englober. Le vote privilégié suffit à déjouer leur manœuvre. L'action à vote plural devient une « action de défense » ; nombreuses sont les entreprises allemandes qui y ont eu recours (1).

Mais, à côté du vote privilégié, arme défensive opposée à la concentration, il faut faire place au vote privilégié, arme offensive au service de la concentration.

Car les grandes entreprises ont bien vite compris tout le parti qu'elles pouvaient tirer de l'obstacle auquel elles se heurtaient.

Le vote plural sert souvent à faciliter l'union de plusieurs

1. Cf. *infra*, ch. 2, sect. 3.

sociétés (1). Une entreprise puissante se fusionne à une société peu importante : elle se réservera les actions A de la société nouvelle née de l'union, ou s'en attribuera la majorité (2).

Pour constituer un trust, le vote privilégié est le procédé le plus récent et le plus perfectionné. Les Américains avaient imaginé le Holding Trust, « société de détenteurs d'actions d'autres sociétés » : on achetait la majorité des actions de chacune des sociétés à « truster » ; on acquerrait ainsi la direction. Mais ce procédé exigeait des capitaux toujours considérables, souvent impossibles à se procurer. Aussi les Konzern allemands ont-ils cherché à perfectionner le système ; ils y sont parvenus facilement grâce au vote inégal : au lieu d'acheter la majorité des actions, on se contentera d'acquérir des actions à voix multiples : un capital restreint y suffira (3).

La création de « filiales » et « sous-filiales » est-elle aussi facilitée par la division du capital en actions A et B (4) : la « société-mère » peut ainsi créer et diriger un nombre

1. Exemples : Mazouts du Nord : union des Mazouts du Nord et de la Raffinerie de pétrole du Nord ; Comptoir dentaire français : union des Sociétés Havre et Souchon, Schmid et Hissette ; Société française des pétroles de Silva Plana : union des Sociétés Silva Plana, Ratoczyn, Alexander ; la Grande-Union : union de la Grande-Union des industries et des transports de l'Entente et du Comptoir des Pays d'Orient ; Entreprise de travaux publics et particuliers Etablissements Féron frères ; Etablissements Bozon-Verduraz : union des Sociétés Bozon-Verduraz, Courtine et Cie, Seblin et Cie, Clerget et Cie.

2. Cf. *supra*, p. 25.

3. Cf. *Bulletin de la Société générale alsacienne de Banque*, n° du 11 janvier 1923.

4. Cf. Solus, *les Actions à droit de vote privilégié* (*Revue des Sociétés*, juill. 1923, p. 317 ; Malécot, *Du vote plural dans les sociétés par actions*, p. 93.

illimité d'entreprises sans augmenter son capital. L'Entreprise meunière en est un exemple frappant.

La concentration est encore le but véritable que poursuivent les banques en se réservant les actions A des sociétés dont elles placent les titres.

M. le député Lesaché s'élève contre ce mouvement, toujours plus rapide, qui pousse à l'union toutes les formes de la production. S'il réclame la suppression du vote privilégié, c'est surtout parce qu'il y voit un moyen de réaliser la concentration (1). Ce qu'il redoute, c'est la constitution d'une « féodalité financière », et de « véritables biens de mainmorte capitaliste » (2).

Ne glissons-nous pas du terrain économique sur le terrain politique ? Sans entrer dans le débat, constatons seulement que si la concentration a des adversaires, elle a des partisans : spécialement au point de vue de l'économie nationale, le seul que l'on doive envisager, on constate la nécessité des unions (3).

D'ailleurs, comment supposer que la suppression du vote inégal puisse arrêter un mouvement aussi puissant ? Ce n'est pas ici qu'il faut frapper si l'on veut combattre la concentration industrielle et commerciale.

Bien mieux : prohiber le vote privilégié sera mettre les petites entreprises à la merci des grandes en leur enlevant la seule arme avec laquelle elles peuvent efficacement se défendre.

1. Cf. Interpellation de M. le député Lesaché : Chambre, séance du 23 mars 1923. *Journal officiel*, mars 1923, p. 1533.

2. Antonelli, *les Actions à voix multiples dans les sociétés anonymes en Allemagne et en France* (*Revue des sociétés*, mars 1922, p. 85 et s.).

3. L. Mazeaud, *le Problème des unions de producteurs devant la loi française*.

§ 3. — LE RÔLE NATIONAL DES ACTIONS

A DROIT DE VOTE PRIVILÉGIÉ

Plus âpre que jamais, la lutte sur le terrain économique se poursuit entre nations. Le vote privilégié y joue son rôle.

Conquérir le marché mondial, trouver les matières premières, s'assurer des débouchés, telles sont les visées des vainqueurs et des vaincus d'hier. Ceux pour qui le change est favorable doivent nécessairement s'efforcer de se rendre maîtres des entreprises étrangères en achetant la majorité de leurs actions. Quel redoutable danger, surtout si l'on veut bien songer que les pays à monnaie dépréciée ne peuvent pas se passer des capitaux étrangers, qu'ils sont obligés d'y faire appel pour sauver leurs entreprises. Vendre des actions au dehors en conservant la direction, c'est ce que permettent les actions à droit de vote privilégié, arme défensive de premier ordre. Grâce à elles, l'argent étranger profitera au pays qu'il avait voulu conquérir.

A l'heure actuelle toutes les sociétés qui poursuivent un but national divisent leur capital en actions A et B : les étrangers ne peuvent acquérir que les actions B. La Compagnie des chemins de fer du Maroc en est un exemple typique. Il faut encore citer quelques sociétés pétrolifères, les grandes sociétés de Télégraphie et Téléphonie sans fil. L'Etat français a eu lui-même recours à ce procédé. Le traité de Versailles a obligé l'Allemagne à nous livrer du matériel de transport : l'article 357 vise notamment la cession de la flotte rhénane à la France. Il a fallu en organi-

ser l'exploitation. On a alors constitué des sociétés dont on a divisé le capital en actions A et B, avec l'assentiment de M. le ministre des finances. « Les actions à vote multiple, attribuées soit à l'Etat, soit à des personnes ou des groupements agréés par l'administration permettent l'exercice, sur les sociétés bénéficiaires, d'un contrôle ayant pour but de s'assurer que la flotte remise reste bien entre des mains françaises et qu'elle est exploitée conformément à l'intérêt supérieur français. Le vote multiple permet d'atteindre ce résultat avec un capital moindre » (1).

Ainsi naquit la Société française de Navigation rhénane.

Comment contester l'utilité nationale du vote privilégié ? Il peut sauver l'industrie d'un pays de la mainmise étrangère ; et nous ne sommes pas dans le domaine des simples possibilités. Ce service, il l'a déjà rendu à l'Allemagne (2). Cela suffit à justifier l'existence des actions à voix multiples. M. Lesaché, lui-même, demande exceptionnellement le maintien du vote inégal « lorsque des considérations d'intérêt national le justifieront ».

Mais, objecte-t-on, les actions à voix multiples ne sont pas indispensables pour défendre les intérêts économiques nationaux contre les menées étrangères. C'est inexact ; Toutes les autres mesures proposées sont inopérantes, l'expérience l'a démontré (3). Donner la majorité à des

1. Réponse de M. le ministre des Travaux publics à une question écrite de M. le député Lesaché, *Journal officiel*, 4 mars 1921, p. 1135, n° 7586.

2. Cf. *infra*, ch. 2, sect. 3.

3. Cf. Bourcart, *Les actions à vote plural* (*Journal des Sociétés*, sept-oct. 1923, p. 434-435).

Français dans le conseil d'administration, obliger les sociétés à publier la liste de leurs actionnaires, sont des garanties insuffisantes. La Standard franco-américaine, créée à la suite d'un accord entre la Banque de Paris et la Standard Oil était donnée en exemple, parce que, sur ses 9 administrateurs, 5 devaient être français (1). Qu'est-elle devenue ? Une simple filiale de la Standard Oil, entièrement dans la main de cette société (2). Les spécialistes de la question en viennent à demander non seulement le vote plural au profit des nationaux mais la suppression du droit de vote aux actionnaires étrangers (3) !

La mesure transactionnelle proposée par M. Lesaché doit elle-même être rejetée : comment ne voit-on pas les dangers d'un système, qui permet au gouvernement d'autoriser exceptionnellement la création d'actions à voix multiples pour lutter contre les étrangers ? Que d'arbitraire à redouter (4). C'est d'autre part s'exposer à des mesures de rétorsion de la part des autres nations ; si le vote privilégié constitue une arme défensive, il ne faut pas oublier qu'il peut servir à l'attaque ; il permet de constituer des sociétés, dirigées par les nationaux, qui, avec des capitaux fournis par l'étranger, exploiteront ses propres richesses. Toute mesure qui conduit à entraver notre expansion au dehors doit être écartée.

Ce serait encore servir l'intérêt national qu'employer le vote inégal pour contraindre l'Allemagne à exécuter ses

1. Marcel Cuq, *la Nationalité des sociétés*, p. 137.

2. Cf. Chambre, 10 juillet 1923, 1^{re} séance, *Journal officiel*, 11 juillet 1923, débats parl. Chambre, p. 3324.

3. Marcel Cuq, *la Nationalité des sociétés*, p. 152 et s.

4. Cf. *infra*, ch. 4, sect. 1.

obligations. Les industriels allemands ont proposé de consentir à la participation des alliés à leurs entreprises, à la condition que le contrôle et la majorité des actions restent entre des mains allemandes. C'est nous montrer le chemin : la participation des alliés aux entreprises allemandes... mesure excellente, mais à la condition que le contrôle passe entre nos mains. Rappelons l'article-programme de *la Politique industrielle franco-belge* : « L'Allemagne se ruinera à ne pas payer sa dette et sa ruine est une catastrophe mondiale, voilà pourquoi » certains des nôtres rêvent d'une collaboration économique germano-franco-belge, qu'il faudra imposer de « gré ou de force et dont les bénéfices peuvent s'escompter » considérables *sous une direction franco-belge* suffisamment lucide et catégorique pour que l'Allemagne en « accepte l'autorité » (1). Pour diriger les sociétés allemandes, quoi de plus simple que les contraindre à céder leurs actions à vote plural soit aux gouvernements alliés, soit à des groupes sévèrement contrôlés. C'est la seule union économique que nous puissions accepter avec l'Allemagne ; ce n'est sans doute pas celle préconisée par le chancelier Stressmann (2).

Mais il est vrai que si les actions à voix multiples peuvent servir le pays dans la lutte économique, elle peuvent aussi se tourner contre lui. Il est incontestable qu'à l'heure actuelle en France plusieurs paquets d'actions à droit de vote privilégié ont été livrés à l'étranger. C'est ainsi que la société la plus importante du groupe Vilgrain : la

1. *La Politique industrielle franco-belge*, mai 1923, p. 124.

2. Discours prononcé à Stuttgart le 2 septembre 1923.

« Coopérative d'approvisionnement, transports et crédit », aujourd'hui abandonnée par M. Baumann, voit la presque totalité de ses actions A entre les mains des anglais et des américains. Faut-il compter sur eux pour défendre les intérêts agricoles français (1) ?

On doit reconnaître cependant que ce sont là des cas heureusement exceptionnels qui ne peuvent en rien diminuer les services rendus à la défense économique du pays par le vote inégal. Il conviendra toutefois de ne pas les oublier quand on tracera le statut futur des actions à droit de vote privilégié : il faudra trouver une mesure susceptible de parer au danger (2).

§ 4. — UTILITÉ DU VOTE PRIVILÉGIÉ. NÉCESSITÉ D'UNE RÉGLEMENTATION

Reste à porter sur l'institution nouvelle un jugement d'ensemble. Faut-il encourager ce mouvement puissant qui pousse les sociétés de capitaux à créer des actions à droit de vote privilégié ? Faut-il au contraire interdire le vote inégal ?

Si l'on envisage seulement la question de la concentration, il paraît difficile de se faire une opinion : les actions à voix multiples servent en effet grandes et petites entreprises.

Mais, si l'on considère la constitution et le fonctionnement mêmes de la société anonyme, il faut reconnaître

1. Cf. Interpellation de M. Lesaché, Chambre, séance 23 mars 1923, *Journal officiel*, mars 1923, p. 1527.

2. Cf. *infra*, ch. 4, sect. 2.

les services rendus par le vote plural. C'est qu'il répond à une évolution profonde de la société anonyme, pénétrée de jour en jour plus avant par *l'intuitus personæ* (1). Il serait vain toutefois de ne pas vouloir reconnaître que « l'abus n'est point très éloigné de l'usage » (2). Nous avons vu les banques et les groupements financiers s'emparer de la direction d'entreprises, bien que n'y ayant aucun titre. Nous avons vu des spéculateurs lancer les capitaux de leurs coassociés dans les affaires les plus hasardeuses. Nous avons vu les intérêts des capitalistes sérieux sacrifiés. Ces abus ont jeté sur les actions à voix multiples un discrédit véritable : « un mouvement très « vif de désaffection s'est créé dans la plupart des milieux « financiers et, tout récemment, la Chambre syndicale des « agents de change a refusé d'admettre à la cote une so- « ciété, d'ailleurs très honorable, qui comportait des « actions A et B, avant que cette distinction n'ait été « effacée des statuts » (3). C'est aller trop loin ; le mal n'est pas sans remède : exiger que les actions A disposant de la majorité des voix représentent une fraction importante du capital social, voilà qui suffit à supprimer les abus. La statistique démontre qu'un dixième du capital commande aux neuf dixièmes restants ; c'est excessif. S'il faut au contraire détenir un quart ou un tiers des actions pour imposer sa volonté, les porteurs d'actions A ne s'en-

1. Sur le développement de *l'intuitus personæ* dans les sociétés de capitaux, cf. *infra*, ch. 5, sect. 1.

2. Piot, *Pratiques contraires à la justice dans la constitution et le fonctionnement des sociétés anonymes* (*Semaine sociale de France*, 1921, p. 105 et s.).

3. Pierre Bodin, *les Actions à vote plural* (*Information*, édition financière, n° des 10 et 11 août 1923).

gageront plus dans des spéculations dangereuses, car les affaires sociales auront cessé d'être, pour eux, « l'argent des autres » ; d'autre part, les banques et les groupes financiers, dans l'impossibilité d'engager dans chaque affaire de gros capitaux, renonceront à la direction ; ainsi prendront fin les principaux abus.

Le vote privilégié n'en continuera pas moins à aider puissamment au développement de la société anonyme.

Il restera aussi une arme précieuse entre les mains du pays qui l'emploie : l'intérêt national suffit à faire rejeter tout projet tendant à sa suppression.

Après avoir constaté l'utilité des actions à voix multiples et la nécessité de les soumettre à une réglementation, il faut définir le régime juridique auquel elles sont soumises : trop souvent, nous le verrons, la pratique a fait table rase des règles posées par le législateur.

Mais il convient avant tout, sous peine d'avoir tracé un tableau incomplet de la situation économique des actions à droit de vote privilégié, de jeter un coup d'œil sur leur développement en Allemagne, considérée, peut-être avec quelque exagération, comme la terre de prédilection du vote inégal.

SECTION III

La situation économique des actions à droit de vote privilégié en Allemagne

Les actions à droit de vote privilégié ou *Nachzugsaktien* se rencontrent dans un très grand nombre de sociétés

allemandes ; grâce à la statistique, nous sommes assez exactement renseignés sur leur importance.

Au 30 septembre 1919, les actions A représentaient un capital de 626.600.000 marks, le capital-actions de l'ensemble des sociétés anonymes s'élevant à 14.747.300.000 marks ; donc 4,2 0/0 du capital total des sociétés anonymes était représenté par des actions à voix multiples (1).

En 1920, il fut émis 7.808 millions de marks en actions, sur lesquels 288.100.000 marks, soit 3,7 0/0, bénéficièrent du vote privilégié (2).

En 1921, les émissions d'actions s'élevèrent à 19.229.000.000 marks, sur lesquels 671.000.000 marks, soit 3,5 0/0, étaient représentés par des actions A (3).

Dans le premier semestre 1922, la statistique donne les résultats suivants : total des émissions : 13.773.100.000 marks dont 346.000.000 marks, soit 3,9 0/0, en actions A (4).

Deuxième semestre 1922 (sauf décembre) : total des émissions : 20.667.000.000 marks, dont 724.000.000, soit 3,5 0/0, en actions A (5).

Comparons maintenant non pas seulement l'importance du capital A avec celle du capital total des sociétés anonymes (ayant ou n'ayant pas des actions à vote inégal), mais, ce qui est beaucoup plus intéressant, le capital (A et

1. Antonelli, *les Actions à voix multiples dans les sociétés anonymes, en Allemagne et en France* (Revue des Sociétés, 1922, p. 85 et s.).

2. *Ibid.*

3. *Bulletin financier du Haut-Commissariat de la République française dans les provinces du Rhin*, janvier 1923, p. 40 et s. : *Les émissions d'actions privilégiées dans les sociétés allemandes.*

4. *Ibid.*

5. *Ibid.*

B) des sociétés ayant des actions à vote privilégié avec le capital de la totalité des sociétés anonymes.

En 1921, il fut émis pour 2.317.000.000 marks d'actions A et B dans les sociétés à vote inégal, sur une émission totale de 19.229.000.000 marks ; le capital des sociétés à vote inégal représentait donc 12 0/0 du capital de l'ensemble des sociétés anonymes (1).

Premier semestre 1922 : Total des émissions : 13.773.100.000 marks, dont 1.534.000.000 marks pour les sociétés à vote plural, soit 11 0/0 (2).

Deuxième semestre 1922 (sauf décembre) : total des émissions : 20.667.000.000, dont 941.000.000 marks pour les sociétés à vote privilégié, soit 4,5 0/0 (3).

On ne peut pas établir ici de comparaison avec la situation de la France. En effet nous n'avons pas évalué en France le capital de l'ensemble des sociétés par actions. On peut cependant rapprocher les proportions obtenues pour l'Allemagne de celles établies en France relativement au nombre des sociétés à vote privilégié (4) :

DATES	FRANCE Nombre des sociétés à vote plural par rapport au nombre total des sociétés par actions	ALLEMAGNE Capital des sociétés à vote plural par rapport au capital total des sociétés anonymes
1921	12 %	12 %
Premier sem. 1922.	5 %	11 %
Deuxième sem. 1922.	10 %	4,5 %
Total 1922.....	7,4 %	7,2 %

1. *Ibid.*

2. *Ibid.*

3. *Ibid.*

4. Cf. *supra*, p. 40.

Ces chiffres démontrent que le mouvement n'est pas moins important en France qu'en Allemagne ; toutefois, n'étant pas établis sur les mêmes données, ils ne sont pas très probants.

Il est facile de déterminer l'importance respective du capital A et du capital B dans les sociétés à vote privilégié :

En 1921, les émissions des sociétés à vote plural se sont élevées à 2.317.000.000 marks, répartis comme suit :

Capital A : 671.000.000.

Capital B : 1.646.000.000.

Le capital A représentait donc 29 0/0 du capital total des sociétés à vote inégal.

Premier semestre 1922 : Total des émissions des sociétés à vote inégal : 1.534.000.000 marks, répartis comme suit :

Capital A : 546.000.000.

Capital B : 988.000.000.

Le capital privilégié représentait donc 35 0/0 du capital des sociétés à voix multiples.

Deuxième semestre 1922 (sauf décembre) : Total des émissions des sociétés à vote plural : 941.000.000 marks, répartis comme suit :

Capital A : 724.000.000.

Capital B : 217.000.000.

Le capital A représentait donc 77 0/0 du capital total des sociétés à vote inégal.

Comparons ces chiffres à ceux obtenus pour la France pendant la même période :

DATÉS	FRANCE	ALLEMAGNE
1921	12 %	29 %
Premier sem. 1922.	45 %	33 %
Deuxième sem. 1922.	44 %	77 %

Gardons-nous, ici encore, d'attacher une importance trop grande à ce rapprochement ; il est certain que les proportions obtenues pour l'Allemagne sont trop élevées : en effet, les chiffres publiés ne tiennent compte que des émissions : par suite, si une société crée des actions A, son capital ancien devenu B ne figure pas dans la statistique.

On peut cependant conclure de la comparaison que les abus ne sont pas plus flagrants en Allemagne qu'en France, car le capital A représente en Allemagne une fraction importante du capital des sociétés à vote privilégié.

Aussi faut-il reconnaître que les tableaux qui nous ont été brossés de la situation des actions à voix multiples en Allemagne sont sans doute un peu poussés au noir.

En ce qui concerne le nombre de voix attribué à chaque action A, M. Antonelli (1) a publié, pour l'année 1920, la statistique suivante :

Nombre de voix dont disposent les actions A émises en cas d'augmentation du capital :

1. *Les Actions à voix multiples dans les sociétés anonymes, en Allemagne et en France* (Revue des Sociétés, 1922, p. 85 et s.).

1 ou 2 voix	51,9 millions de marks	13,3 0/0 du capital privilégié
2 à 4 —	48,4 —	17 0/0 —
4 à 6 —	67,4 —	23,7 0/0 —
6 à 8 —	23,3 —	8,2 0/0 —
8 à 10 —	42,3 —	14,9 0/0 —
10 à 20 —	42,5 —	14,9 0/0 —
20 à 30 —	7,9 —	2,8 0/0 —
30 à 40 —	0,6 —	0,2 0/0 —

Si l'on prend une moyenne, on trouve que l'action dispose de 7 voix contre une à l'action B.

Ces résultats se rapprochent beaucoup de ceux obtenus pour la France où le nombre de voix le plus fréquemment attribué aux actions A est inférieur ou égal à 10.

On retrouve d'ailleurs en Allemagne des clauses identiques à celles usitées en France, notamment le « système de droit de vote à glissière (Gleitendes Stimmrecht) » permet aux actions à droit de vote privilégié de conserver toujours la direction, si importantes que soient les augmentations du capital B. Cette clause figure dans les statuts de plusieurs sociétés, notamment les « Gerresheimer Glashüttenwerke » et la « Düsseldorf Reisholz ».

Voici, parmi les plus typiques, quelques exemples de sociétés allemandes à vote inégal :

Ce sont d'abord les « Aschersleben Kaliwerke » un capital privilégié de 875.000 marks domine un capital ordinaire de 35 millions de marks par 35.000 voix contre 18.000. Dans les « Bayrische Schuh-Fabriken » le capital privilégié de 75.000 marks dispose de 10.000 voix, contre 6.000 voix attribuées au capital ordinaire de 10 millions de marks. La société « Ways et Freytag » de Neustadt possède 125.000 marks d'actions A disposant de 12.500 voix, les actions B représentant 12 millions 1/2

de marks avec 10.000 voix. Dans la société « Klein, Schanzlin et Becker » de Frankenthal, le capital privilégié de 125.000 marks réglemeute le capital ordinaire de 5 millions de marks avec 5.500 voix contre 5.000. Dans le « Konzern » de l'aniline « la propriété d'actions privilégiées suffit pour obtenir la majorité dans la société, « sans qu'il soit nécessaire d'avoir un pfeuaig de capital (1) ». Le grand Konzern A. E. G. (Allgemeine Elektrizität Gesellschaft) a émis des actions sans droit de vote.

La création d'actions à voix multiples répond aux mêmes besoins en Allemagne qu'en France. L'institution nouvelle permet de réaliser à la fois des buts utiles et nuisibles. Le grand développement pris par le vote inégal en Allemagne attache à leur étude un intérêt tout particulier. Dans le chaos économique où s'est plongé ce pays, on retrouve plus ardentes et plus âpres les luttes entre le capital et le travail, entre les grandes et les petites entreprises, entre les intérêts nationaux et les visées étrangères.

Pour le travail contre le capital, le vote privilégié a permis à tous ceux qui étaient à la tête d'une industrie d'y rester, malgré les appels qu'ils étaient constamment dans la nécessité d'adresser au public. La société Krupp en est un exemple : toutes les actions A sont entre les mains de la famille Krupp (2). Aussi, de jour en jour, l'« autocratie » des conseils d'administration s'avère-t-elle plus absolue.

1. Bulletin financier du Haut-Commissariat de la République française dans les provinces du Rhin, janvier 1923, p. 40 et s. : *Les émissions d'actions privilégiées par les sociétés allemandes.*

2. Antonnelli, *Les actions à voix multiples dans les sociétés anonymes en Allemagne et en France* (Revue des Sociétés, mars 1922, p. 85 et s.).

Mais les banques ont su prendre la revanche de la puissance-argent. Elles ont exigé la création à leur profit d'actions A chaque fois que les sociétés ont eu besoin de leur appui. Le nombre des actions à vote plural qu'elles détiennent est si considérable que les quatre grandes banques allemandes : la Deutsche Bank, la Disconto Gesellschaft, la Dresdner Bank et la Berliner Handelsgesellschaft, ont créé pour les administrer la « Bank für Industriewerke A. G. »

C'est l'un des aspects du mouvement prodigieux de concentration qui se développe en Allemagne.

Avec l'aide des banques ou de groupes financiers, les Konzern luttent avec succès contre les petites entreprises, dont le nombre va diminuant (1). Les premiers, ils ont songé à employer le vote inégal pour perfectionner le « holding trust » (2); dans tous les domaines, ils contrôlent la production.

Mais, comme en France, les actions à droit de vote privilégié ont constitué pour les petites entreprises un rempart puissant. Les « actions de défense à vote plural » se sont multipliées et ont souvent suffi à sauver la société convoitée par le Konzern (3). Enseignement précieux pour ceux qui demandent la suppression du vote privilégié au nom des petites entreprises!

Dans la lutte contre l'étranger les actions à voix multiples tiennent une place plus importante encore :

1. *Deutsche Bergwerks-Zeitung*, n° du 2 février 1923.

2. Cf. *supra*, ch. 2, sect. 2, § 2

3. Cf. *Bulletin financier du Haut-Commissariat de la République Française dans les provinces du Rhin*, n° de janvier 1923, p. 40 et s. : *Les émissions d'actions privilégiées par les sociétés allemandes*. — *Deutsche Bergwerks-Zeitung*, n° du 2 février 1923.

« Jamais peut-être dans l'histoire de l'évolution économique, l'ensemble de la grande industrie d'un pays solidement organisé a été plus fortement exposé à l'accaparement étranger que ne l'est actuellement l'outillage de la production allemande (1). » La baisse du mark ne met-elle pas les actions à la merci des capitalistes étrangers ? C'est l'« überfremdung », menace terrible pour l'Allemagne, qui a vu des entreprises puissantes passer à l'ennemi : la France en a conquis plusieurs :

« L'exploitation minière Charles-Alexandre, près d'Aix-la-Chapelle, a passé la moitié de ses intérêts, après la guerre, à la Société des Aciéries de Longwy. La société minière Hermann, en juillet 1920, a passé la majorité de ses actions de mine à la Société française des Aciéries et Forges de Firminy à Paris. La firme Stumm frères, le plus gros groupement métallurgique de la Sarre, a vendu 60 0/0 de ses fonderies à la firme française Beco-neaux. Les « Mannesman-Röhrenwerke », célèbres par leurs musées impérialistes avant la guerre, ont vendu 60 0/0 de leurs fabriques à la Société française des Aciéries et Usines à tubes de la Sarre. Une nouvelle société par actions a été fondée à Paris ; les Mannesmann y possèdent 2/3 du capital. Une autre alliance a fait sensation : la majorité des actions de la société minière de Bochum, appartenant au groupe Becker, soit 25 millions d'actions primitives et 5 millions d'actions de priorité pour le prix de 180 millions, ont passé à un consortium franco-germano-suisse, où la

1. *La Politique industrielle franco-belge*, mai 1923, p. 108 et s.

« part allemande n'est plus que de 30 millions sur 180...
« Non moins intéressant est le cas de la « Fellen und Guilde
« laume Carlswerk », de Cologne-Mulheim dont le capital
« par actions est partagé par moitié entre l'A. E. G. d'une
« part, et l'Arbed-Gesellschaft avec la société métallur-
« gique des Terres rouges à Esch d'autre part. Or, au con-
« seil de surveillance de celle-ci siège M. J. Schneider, de la
« firme Schneider-Creusot, le Krupp français (1). » Ces exem-
ples suffisent à démontrer combien il est inexact d'affirmer
que « le danger de l'Überfremdung a été énoncé plutôt
« que prouvé » (2). Contre ce danger réel, les actions à
voix multiples ont permis à l'Allemagne de se défendre :
Le premier, le Konzern de l'aniline, a repoussé l'attaque
étrangère grâce au vote privilégié. Il faut encore citer la
Deutsche Maschinenfabrik A. G. de Duisbùrg, le Nord-
deutscher Lloyd de Brème, la Deutsche Dampfschiffahrts
Gesellschaft Hansa de Brème.

Et aujourd'hui, ce sont les capitaux étrangers engagés
dans les sociétés allemandes qui sont menacés. Le Haut-
Commissariat de la République française dans les pro-
vinces du Rhin a cru devoir jeter le cri d'alarme (3) : Les
actions A ont su combattre victorieusement les manœuvres
de groupes puissants ; à quels dangers ne sont pas expo-
sés les petits capitalistes qui achètent des actions alle-

1. Traduction dans le *Bulletin de la Presse allemande* d'un article du journal socialiste : la *Freiheit*, nos 7 et 8 juillet 1922, citée par M. de Tarlé, le *Mouvement économique*, n° du 25 septembre 1922 du *Correspondant*, p. 1096 à 1099.

2. *Bulletin financier du Haut-Commissariat de la République française dans les provinces du Rhin*, n° de janvier 1923, p. 40 et s. : *Les émissions d'actions privilégiées par les sociétés allemandes*.

3. *Ibid.*

mandes et dont les ordres de bourse « sont assez considérables pour provoquer un certain étonnement dans les milieux bancaires » ? Que feront-ils donc lorsque les actionnaires A qui ont la direction sans contrôle réduiront le capital B, laissant intact le capital A ? Il y a là « une grave menace qui, si elle se réalise, constituera une spéculation considérable et heureuse de l'Allemagne, faite au détriment de l'étranger, et d'une ampleur aussi grande que celle effectuée sur le mark ».

Quoi qu'il puisse nous en coûter, comment ne pas admirer une institution susceptible de rendre de si grands services au pays qui l'emploie ; comment, à notre tour, ne pas vouloir en tirer parti ?

CHAPITRE III

LE STATUT JURIDIQUE DES ACTIONS A DROIT DE VOTE PRIVILÉGIÉ

Les actions à droit de vote privilégié existent dans la pratique. Existent-elles en droit ? Notre législation admet-elle l'exercice du vote inégal dans les assemblées des sociétés ? Question complexe, car toutes les assemblées ne sont pas soumises à la même réglementation : il faut envisager séparément les assemblées ordinaires, les assemblées extraordinaires et les assemblées constitutives.

Valables quelquefois dans les assemblées ordinaires et dans les assemblées constitutives, les actions à vote inégal sont toujours prohibées dans les assemblées extraordinaires. Mais, même lorsque la loi reconnaît leur validité, elle y met des conditions qu'il faudra préciser.

SECTION I

Assemblées ordinaires

§ 1^{er}. — DANS QUELS CAS PEUT-ON CONFÉRER UN DROIT DE VOTE PRIVILÉGIÉ

Deux textes visent le nombre de voix dont peuvent disposer les actions dans les assemblées ordinaires : l'art. 27

de la loi du 24 juillet 1867, l'article 34 du Code de commerce modifié par la loi du 16 novembre 1903.

L'article 27 de la loi du 24 juillet 1867 stipule que « les statuts déterminent le nombre de voix appartenant à chaque actionnaire, eu égard au nombre d'actions dont il est porteur ».

L'article 34 du Code de commerce, § 3 (loi du 16 novembre 1903) dispose que « sauf dispositions contraires des statuts, les actions de priorité et les autres actions ont, dans les assemblées, un droit de vote égal ».

Comment faut-il interpréter ces deux textes ?

Et d'abord, l'article 27 de la loi de 1867 ?

Il donne aux rédacteurs des statuts une certaine liberté ; mais, par là même, il en trace les limites : « Les statuts déterminent le nombre de voix appartenant à chaque actionnaire, *eu égard* au nombre d'actions dont il est porteur ». Il est donc permis de donner à chaque actionnaire un nombre de voix quelconque, à la condition que l'on ait égard » au nombre de ses actions.

Créer un privilège de votation, est-ce « avoir égard » dans l'attribution du nombre des voix au nombre des actions ? C'est toute la question.

Reconnaissant volontiers que l'hésitation est permise, nous croyons devoir nous prononcer pour la négative, et par suite nous concluons que la création d'actions à droit de vote inégal est contraire aux dispositions de l'art. 27 loi de 1867 (1).

1. *Contra* : Solus, *les Actions à droit de vote privilégié* (*Revue des Sociétés*, août-sept. 1923, p. 374) ; Malécot, *du Vote plural dans les Sociétés par actions*, p. 34-35, 51.

Voici pourquoi :

Dire que le nombre des voix doit être fixé en ayant égard au nombre des actions, c'est déclarer qu'une relation doit exister entre le nombre des voix et le nombre des actions : que le nombre des voix de chaque actionnaire doit dépendre du nombre de ses actions.

Est-ce exiger une égalité absolue entre le nombre des voix et le nombre des actions, c'est-à-dire obliger les rédacteurs des statuts à attribuer : une voix à une action, 10 voix à 10 actions, 100 voix à 100 actions, etc ? Certes non. L'article 27 autorise sans aucun doute le vote censitaire : la possession d'un certain nombre d'actions peut être exigée pour être admis dans l'assemblée ; l'article 27 le stipule d'ailleurs expressément : « les statuts déterminent le « nombre d'actions qu'il est nécessaire de posséder... pour « être admis dans l'assemblée » (1). Est donc valable la clause qui n'attribue par exemple qu'une voix par 10 actions et refuse au-dessous de ce chiffre l'entrée de l'assemblée. Mais, qu'on veuille bien le remarquer, le nombre des voix de chaque actionnaire dépend dans ce cas du nombre de ses actions : il a une voix s'il possède 10 actions, 2 voix s'il en possède 20, etc.

Autre combinaison permise : Les statuts peuvent limiter le nombre des voix dont disposera chaque actionnaire : ils peuvent décider par exemple que chaque actionnaire aura 20 voix au maximum (2). Ici encore le nombre des voix

1. Le législateur a voulu « éviter les difficultés matérielles que « ferait naître la réunion d'un nombre trop considérable d'actionnaires » (Wahl, note sous Paris, 19 fév. 1897. S. 1899. 2.185).

2. Le législateur a pensé que « donner à un actionnaire un nombre « de voix excessif, c'est mettre la plus grande partie des actionnaires

de chaque actionnaire dépend du nombre de ses actions : une action donne une voix, 10 actions, 10 voix, 20 actions, 20 voix, 30, 40, 50, etc. actions : 20 voix : à un nombre déterminé d'actions correspond un nombre déterminé de voix.

La situation est bien différente lorsqu'un privilège de votation est créé : Un actionnaire peut disposer de 1000 voix avec 10 actions, tandis qu'un autre ne disposera que de 10 voix avec 100 actions. Le nombre des voix de chaque actionnaire ne dépend donc plus du nombre de ses actions ; et, contrairement aux prescriptions de la loi, il n'est plus « déterminé eu égard au nombre d'actions dont il est porteur ».

C'est dire que l'article 27 de la loi de 1867 s'oppose à l'introduction du vote inégal (1) dans les assemblées ordinaires.

Décider le contraire, serait perdre de vue le texte même de l'article 27 : il ne déclare pas que « les statuts déterminent le nombre de voix appartenant à chaque actionnaire », mais qu'ils le déterminent « eu égard au nombre d'actions dont il est porteur ». Il y a là une disposition dont on ne saurait faire abstraction.

« à la merci d'un seul, les obliger à subir ses volontés de calcul souvent contraires aux intérêts de tous » (Aix, 26 juillet 1900. *Journal des Sociétés*, 1904, p. 391 ; pourvoi rejeté. Req. : 29 oct. 1902. D. P. 1904.1. 49, S. 1905-1.89).

1. Ni le vote censitaire, ni la limitation du nombre des voix de chaque actionnaire, ne constituent des modalités du vote inégal ; Civ. 2 févr. 1910 : D. P. 1910.1.525 ; Aix, 26 juill. 1900, *Journal des Sociétés*, 1904, p. 391 et Req., 29 oct. 1902 : *ibid.* D. P. 1904.1. 49. *Rec. Sirey*, 1905-1.89 ; Trib. com. Seine, 8 févr. 1904 : *Journal des Sociétés*, 1904, p. 433 ; Rennes, 3 juill. 1912 : *Journal des Sociétés*, 1913, p. 18. — Thaller : note au D. P. 1893.1.111. *Contra* : Houpin, des Actions de priorité : (*Journal*

La loi de 1903 (article 34, Code de commerce) est-elle venue déroger à la prohibition ?

Comme la loi du 9 juillet 1902, qu'elle a partiellement modifiée, la loi du 16 novembre 1903 a eu pour but de permettre la création d'actions dites de priorité « jouissant « de certains avantages sur les autres actions ou conférant « des droits d'antériorité, soit sur les bénéfices, soit sur « l'actif social, soit sur les deux ».

Examinant le droit de vote conféré à ces actions, le paragraphe 3, article 34 Code de commerce, stipule : « sauf dispositions contraires des statuts, les actions de « priorité et les autres actions ont un droit de vote égal ».

Cette réglementation est-elle formellement en contradiction avec celle de l'article 27 de la loi de 1867 prohibant le vote privilégié ? Si on l'admet, elle l'abroge implicitement et le vote privilégié est autorisé.

La doctrine déclare généralement que l'article 34 Code de commerce (loi de 1903) autorise sans restriction la création d'actions à droit de vote privilégié (1). Seul, M. Bourcart combat cette thèse, tout en protestant d'ailleurs qu'il n'a « ni prétention, ni envie de lever l'étendard de la révolte « contre une opinion si bien assise » (2). Il indique, et

des Sociétés, 1899, p. 533). Wahl, note sous Req., 29 oct. 1902 : *Journal des Sociétés*, 1904, p. 391.

1. Houpin et Bosvieux : *Sociétés*, 5^e éd., t. II, n^o 963, p. 326 ; Thaller, *Journal des Sociétés*, 1911, p. 394 ; Amiaud : *les Actions à droit de vote inégal* ; Barrault, *la Question des actions A et B* (*Recueil juridique des sociétés*, mars-avril 1921, p. 96) ; Solus : *les Actions à droit de vote privilégié* (*Revue des Sociétés*, 1923, p. 360-361) ; Malécot, *du Vote plural dans les sociétés par actions*, p. 32 ; Ch. Laurent : *Rapport : Gaz. des Sociétés et du droit financier*, oct. 1921, p. 154.

2. *Les actions à vote plural* (*Journal des Sociétés*, sept.-oct. 1923, p. 419 et s.).

nous croyons devoir le suivre, que l'article 34 Code de commerce ne permet attribution d'un droit de vote privilégié que dans certaines hypothèses déterminées :

Il faut qu'un avantage quelconque, indépendant du vote lui-même, soit accordé ou bien à toutes les actions à droit de vote ordinaire ou bien à toutes les actions à droit de vote privilégié.

Le paragraphe 3 de l'article 34 décide en effet que « sauf stipulations contraires des statuts, *les actions de priorité et les autres actions* ont, dans les assemblées, un droit de vote égal ». Donc actions de priorité, d'une part, et actions ordinaires, d'autre part, ont en principe même droit de vote. Mais les statuts peuvent en décider autrement : qu'est-ce à dire sinon qu'ils peuvent conférer un droit de vote privilégié soit aux actions de priorité, soit aux actions ordinaires.

Mais là s'arrêtent leurs pouvoirs. Le législateur de 1903 n'a prévu une inégalité possible dans le vote qu'entre les actions de priorité d'une part et les actions ordinaires d'autre part ; il n'a pas permis d'introduire l'inégalité entre actions de priorité, pas plus qu'entre actions ordinaires. On ne peut donc conférer un privilège de votation qu'à l'ensemble des titres de l'une ou de l'autre de ces catégories.

Conclusion : pour créer des actions à droit de vote privilégié, il faut : 1° qu'il existe des actions de priorité ; 2° que toutes les actions de priorité ou toutes les actions ordinaires bénéficient du privilège.

Cette opinion n'a pas seulement le mérite de respecter le texte de la loi, elle est en outre conforme à l'intention du législateur.

Les rédacteurs de la loi de 1903 ont pensé qu'en raison même de leur situation spéciale, les actions de priorité pouvaient légitimement donner à leurs porteurs une influence prépondérante : Ayant droit à une part plus grande dans les bénéfices ou le partage de l'actif n'était-il pas équitable de leur donner plus d'autorité ? Si l'on suppose au contraire que l'avantage attribué aux actions de priorité consiste dans un intérêt fixe prélevé avant toute répartition des bénéfices, ne paraît-il pas juste de diminuer les pouvoirs de ceux qui n'ont rien à gagner dans un développement rapide de la société ? Les rédacteurs de la loi de 1903 n'ont pas envisagé d'autres situations : ils n'autorisent le vote inégal que si la situation spéciale d'une catégorie d'actions vient en justifier l'attribution (1).

Quels sont donc les arguments que les auteurs font valoir à l'encontre de cette thèse ? Comment démontrent-ils que l'article 34 Code de commerce permet dans tous les cas la création d'actions à vote inégal ?

Ils s'appuient sur la définition des actions de priorité donnée par le paragraphe 2 de l'article 34 Code de commerce (loi de 1903). La loi de 1902, la première, avait défini ces actions : « actions investies du droit de participer avant les autres actions à la répartition des bénéfices ou au partage de l'actif social ». Mais cette définition ne validait pas toutes les combinaisons imaginées par la pratique pour avantager certaines actions ; de là le vote de la loi de 1903 modifiant celle de 1902 : les actions

1. Dans ce sens : Lacour et Bouteron, *Précis de droit commercial*, 2^e éd., t. I, n° 605.

de priorité sont celles « jouissant de certains avantages « sur les autres actions ou conférant des droits d'antériorité, soit sur les bénéfices, soit sur l'actif social, soit sur « les deux ». Cette définition nouvelle, affirment les auteurs, permet de créer des actions jouissant sur les autres actions d'un avantage *quelconque* ; cet avantage peut donc consister dans un droit de vote privilégié ; par suite la création d'actions à vote plural est autorisée sans restriction.

Il est exact que les actions à droit de vote privilégié rentrent dans la définition très large des actions de priorité donnée par le paragraphe 2 de l'article 34, le privilège de votation constituant à n'en pas douter un « avantage » (1).

Et cependant le législateur n'avait certes pas songé à cette catégorie d'actions de priorité. La preuve c'est qu'il a pris soin de permettre, par une disposition spéciale, la création d'une inégalité dans le vote entre les actions de priorité et les autres actions. A quoi bon donner cette autorisation dans le paragraphe 3, si le paragraphe 2 permettait déjà la création d'actions à vote inégal (2) ?

1. Dans ce sens : Thaller et Pie, *Sociétés commerciales*, n° 816. Wahl, *Précis de Droit commercial*, n° 639. Arthuys, *Traité des sociétés commerciales*, t. I, n° 407. Decugis, *les Actions de priorité*, p. 37. Amiaud, *les Actions à droit de vote inégal*. *Revue des Sociétés*, 1923, p. 53 : *Le Marché financier*. Solus, *les Actions à droit de vote privilégié* (*Revue des Sociétés*, août-sept. 1923, p. 360-361).

2. Les exemples donnés par M. Rodolphe Rousseau (Rapport fait au nom de la Commission extraparlamentaire sur le projet de loi portant modification des lois du 24 juillet 1867, 1^{er} août 1893, 9 juillet 1902 sur les sociétés par actions, *Journal des Sociétés*, 1903, p. 222-223) démontrent bien que le législateur n'a pas songé aux actions à vote plural en définissant les actions de priorité : la nouvelle définition des actions de priorité, écrit-il, permettra par exemple d'allouer à une catégorie d'actions des intérêts intercalaires, ou de lui réserver la priorité de souscription en cas d'augmentation de capital.

Mais une loi n'est pas faite seulement pour les hypothèses prévues par ses rédacteurs. Elle régit toutes les espèces qui cadrent avec sa lettre. Bien que le législateur de 1903 n'ait pas songé à leur création, les actions à vote privilégié sont des actions de priorité, parce qu'elles en présentent tous les caractères, tels qu'ils sont précisés par l'article 34, paragraphe 2, Code de commerce (1).

Jusque-là le raisonnement des auteurs est solide. En autorisant la création d'actions de priorité, le paragraphe 2, article 34 Code de commerce, permet la création d'actions à droit de vote privilégié. Mais cette création est-elle permise sans restriction ? Toute la question est là. Certes le paragraphe 2 de l'article 34 n'en apporte aucune. Mais il en est différemment du paragraphe 3, spécialement rédigé pour réglementer le droit de vote.

On peut en effet résumer comme suit les dispositions des paragraphes 2 et 3 de l'article 34 Code de commerce :

§ 2. — Il est permis de créer des actions à droit de vote privilégié, espèce particulière d'actions de priorité.

§ 3. — La création d'actions à droit de vote privilégié

1. C'est parce que les actions à droit de vote privilégié sont des actions de priorité que, parmi tous les termes dont on s'est servi pour baptiser l'institution nouvelle : actions à vote plural (Danos, Bourcart), actions à voix multiples (Antonelli), actions à droit de vote inégal (Amiaud), actions à droit de vote privilégié (Ch. Laurent, Solus), ce dernier nous a paru préférable (dans ce sens : Solus, *les Actions à droit de vote privilégié : Revue des Sociétés*, juill. 1923, p. 324-325) : plus exact que les deux premiers car les actions A peuvent ne disposer que d'une seule voix les actions B ne conférant qu'un dixième de voix, il est aussi plus précis que le troisième, car il indique justement que les actions A sont des actions privilégiées ou de priorité.

n'est possible (nous l'avons démontré plus haut) que s'il existe *des actions de priorité*.

De quelles actions de priorité peut-il s'agir? Evidemment pas des actions à vote plural. Le législateur n'a pas voulu dire : La création d'actions à vote privilégié n'est possible que s'il existe des actions à vote privilégié. Ce serait un cercle vicieux. Il ne peut s'agir que des actions de priorité autres que les actions à vote inégal (par exemple des actions conférant des avantages pécuniaires). C'est l'existence de ces actions de priorité qui est exigée pour qu'un privilège de votation puisse être conféré.

En résumé, la loi n'autorise la création d'actions à voix multiples que si un avantage quelconque, indépendant du vote lui-même, est accordé ou bien à toutes les actions à droit de vote ordinaire, ou bien à toutes les actions à droit de vote privilégié.

La pratique se conforme d'ailleurs souvent à cette règle : les statuts accordent fréquemment des avantages pécuniaires aux actions B, plus rarement aux actions A (1).

Mais, font observer les auteurs, si l'on autorise la création d'actions qui sont deux fois de priorité : par leurs avantages pécuniaires et par leur droit de vote privilégié, on permet par là même la création d'actions ne jouissant que de l'un de ces avantages ; puisqu'on peut « attribuer « à une catégorie d'actions plusieurs privilèges, on peut « aussi bien n'en accorder qu'un : qui peut le plus, peut « le moins » (2). Maxime bien peu juridique : la loi met

1. Cf. *supra*, p. 28 et s.

2. Ch. Laurent : Rapport (*Gazette des Sociétés et du droit financier* oct. 1921, p. 155). Barrault, *la Question des actions A et B*. (*Recueil juridique des Sociétés*, mars-avril 1921, p. 96).

une condition à la création des actions à vote privilégié ; cette condition doit être remplie ; il ne s'agit pas de pouvoir plus ou moins.

La doctrine présente enfin un dernier argument que M. Solus (1) baptise « argument de raison » : Il est un moyen, écrit M. Amiaud (2), de créer indirectement des inégalités dans le vote : lorsqu'une société en détresse procède à une augmentation de son capital, les nouveaux actionnaires exigent souvent « un assainissement préalable de la situation de l'entreprise par réduction du capital primitif » ; ils acquièrent ainsi, vis-à-vis des anciens, une part proportionnelle plus forte dans la direction. Ils s'attribuent donc indirectement un droit de vote privilégié. Or, ce qu'on peut faire indirectement, on peut bien le faire directement. Une double critique doit être apportée à ce raisonnement. Il n'est pas exact d'abord d'affirmer que l'on peut toujours réaliser directement ce qui n'est qu'une conséquence d'un acte juridique. Mais surtout il ne semble pas que la réduction du capital précédant son augmentation ait pour conséquence de créer de véritables inégalités dans le vote : Une action de 100 francs disposera toujours, en effet, du même nombre de voix qu'une autre action de 100 francs. Certes les anciens actionnaires verront par exemple 5 de leurs actions de 100 francs remplacées par une seule action de 100 francs ; mais cette réduction correspond à une réalité : leurs 5 actions ne valaient plus que 100 francs. L'argument de raison développé par

1. *Les Actions à droit de vote privilégié* (Revue des Sociétés, août-sept. 1923, p. 361-362).

2. *Les Actions à droit de vote irrégul.*

M. Amiaud n'a donc rien de probant, et les restrictions résultant de la combinaison des paragraphes 2 et 3 de l'article 34 du Code de commerce demeurent entières.

La jurisprudence n'a pas eu encore à se prononcer sur la question de la validité du vote privilégié dans les assemblées ordinaires (1). Il est permis de penser qu'elle se décidera pour la solution restrictive, d'autant plus facilement que, comme toujours, l'institution nouvelle se présentera vraisemblablement devant les juges non point parée de ses avantages, mais avec le cortège de ses abus, derrière lesquels s'effaceront les services précieux rendus à notre développement économique.

Les tribunaux ont d'ailleurs toujours affirmé leur volonté de protéger le « principe essentiel de l'égalité entre associés » (2). En permettant l'émission d'actions de priorité, la loi de 1903, malgré la création des assemblées spéciales, y avait porté une atteinte incontestable ; la jurisprudence n'a voulu voir dans cette loi qu'une exception à « la règle

1. On ne peut pas invoquer dans le sens de la validité sans restriction un jugement rendu par le tribunal de commerce de la Seine le 12 juin 1922 (Cf. le texte *infra*, Annexes). Il reconnaît la validité du vote privilégié dans les assemblées extraordinaires (Cf. *infra*, ch. 3, sect. 2, § 1^{er}) ; on peut bien en déduire la validité dans les assemblées ordinaires. Mais rien n'indique si cette validité est admise avec ou sans restriction : en effet la lecture du jugement ne révèle pas si les actions A ou les actions B présentaient les unes ou les autres un avantage distinct du vote privilégié. Il y a tout lieu de le croire, car les actions A étaient des actions d'apport, et il est d'usage de donner aux actions de numéraire des avantages pécuniaires sur les actions d'apport.

2. Angers, 7 décembre 1903, *Journal des Sociétés*, 1904.325. Cf. aussi Req. 1^{er} déc. 1919. *Rec. Sirey*, 1921.1.169 ; Req. 29 décembre 1896. D. 1^{er}. 97.1.125 ; Paris, 23 mars 1888 : *Journal des Sociétés*, 1889, p. 59 ; Paris. 6 juill. 1892. D. P. 94.2.598 ; Trib. com. Seine, 26 juin 1905, *Journal des Sociétés*, 1906, p. 77.

« fondamentale de l'égalité entre actionnaires » (1); elle a refusé, malgré les efforts d'une grande partie de la doctrine (2), d'étendre les dispositions de la loi de 1903 au delà des cas précis prévus par le texte (3) : elle n'a pas autorisé toutes les modifications des statuts de gravité égale ou inférieure à la création d'actions de priorité.

Et l'on ne peut pas admettre, malgré les arguments présentés par M. Wahl (4), que la loi de 1913 (art. 31, loi de 1867) soit venue ruiner le principe d'égalité. Elle a simplement donné à l'assemblée extraordinaire le pouvoir de modifier le pacte social « dans toutes ses dispositions », ce qui était une nécessité vitale pour certaines sociétés ; mais elle n'a pas entendu toucher au principe lui-même ; elle a si peu voulu y déroger qu'ayant dû poser une règle sur le droit de vote dans les assemblées extraordinaires, c'est une règle d'égalité absolue qu'elle a formulée.

1. Lyon, 20 mai 1911. D. P. 1912.2.361.

2. Pic, *les Assemblées générales extraordinaires* (*Revue des Sociétés*, 1922, p. 351-352 · note au D. P. 1912.2.361). Percerou, *du Pouvoir de l'assemblée générale à modifier les statuts*, n° 8. Lyon-Caen et Renault. *Traité des sociétés*, t. II, 4^e édit., n° 867. Houpin, *Sociétés*, 3^e édit., n° 918. *Contra* : Thaller, *Traité élémentaire de droit commercial*, 4^e édit., n° 693 note. Amiaud, *des Comptes de réserve dans les sociétés par actions*, p. 216.

3. Lyon, 20 mai 1911. D. P. 1912.2.361. Paris, 11 février 1914. *Rec. Sirey*, 1917.2.72 ; Civ., 7 novembre 1916. D. P. 1916.1.267. *Contra* : Rochecouart, 28 mai 1909. D. P. 1912.1.146 (sous-note) ; Rennes 3 juillet 1912. D. P. 1916.1.267 (cassé par Civ. 7 novembre 1916 précité) ; Trib. Seine, 10 nov. 1921, *Journal des Sociétés*, 1922-266.

4. Commentaire de la loi du 22 nov. 1913, *Journal des Sociétés*, 1914, p. 77, n° 32 et p. 83 et s. n° 39 ; *Précis de droit commercial*, n° 891.

§ 2. — SANCTION DE L'INOBSERVATION
DES RÈGLES POSÉES PAR LA LOI

Supposons une société, et on pourrait en citer beaucoup, dans laquelle le droit de vote privilégié est la seule différence existant entre les actions, ou dans laquelle ce ne sont pas toutes les actions de priorité ou toutes les actions ordinaires qui bénéficient du vote inégal. Les statuts ont donc été rédigés à l'encontre de l'article 34 du Code de commerce. Quelle en est la conséquence ?

Il faut, sans aucun doute, prononcer la nullité de toutes les délibérations ; il n'est pas besoin de souligner les conséquences incalculables d'une pareille nullité qui frappera des décisions prises depuis de longues années. Toutefois, la délibération ne devra être annulée que si, défalcation faite du nombre supplémentaire de voix attribué aux porteurs d'actions A, la majorité n'est plus acquise à la résolution adoptée. Chaque fois en effet qu'on est en présence d'une majorité factice, les tribunaux, avant d'annuler la délibération, déduisent les suffrages irrégulièrement émis ; si cette défalcation ne modifie pas la majorité, ils ne prononcent pas la nullité de la délibération, à moins que des manœuvres frauduleuses n'aient été pratiquées (1) ; c'est l'application des règles suivies en matière d'élections politiques.

1. Req., 20 juin 1898. *Rec. Sirey*, 99.1.257 ; Civ., 4 juil. 1911. *Rec. Sirey*, 1913.1.5 ; Civ., 31 déc. 1913. D. P. 1917.1.143, *Gaz. Pal.*, 1914.1.187 ; Civ., 26 févr. 1918. D. P. 1921.1.216. *Rec. Sirey*, 1918-1919.1.32. Paris, 5 juin 1918. *Gaz. Pal.*, 1919.2.28. La jurisprudence italienne est ans le même sens : Turin, 2 juin 1913. *Rec. Sirey*, 1914.4.9.

Si la nullité des délibérations prises est certaine, celle de la clause établissant le vote inégal est non moins incontestable.

Mais plus délicate est la question de savoir si la nullité de cette clause entraînera la nullité de l'acte de société tout entier.

Une clause nulle laisse subsister le contrat qui la contient lorsqu'elle n'a pas été la cause impulsive et déterminante de ce contrat.

L'attribution de voix multiples aux actions A ne peut pas en général être considérée comme ayant déterminé la souscription des porteurs d'actions B ; il est possible toutefois qu'un actionnaire de la catégorie B soit entré dans la société parce qu'il avait l'assurance que la direction resterait aux mains des actionnaires de la série A.

Mais il est certain que le droit de vote privilégié a été pour les porteurs d'action A une cause déterminante de leur souscription :

Le contrat tout entier est donc nul à leur égard, par suite à l'égard des actionnaires de la série B, car une société ne saurait être nulle à l'égard de certains associés seulement.

§ 3. — QUI PEUT CRÉER DES ACTIONS

A DROIT DE VOTE PRIVILÉGIÉ

Dans les cas déterminés où il est possible d'émettre des actions à vote privilégié, qui donc en a le pouvoir ? Les statuts ou l'assemblée générale extraordinaire ?

L'alinéa 3 de l'article 34 du Code de commerce décide que « sauf stipulations contraires *des statuts*, les actions

« de priorité et les autres actions ont un droit de vote égal ». Il semble résulter de ce texte que seuls les statuts ont le droit d'en décider autrement.

Mais pareille opinion n'est plus défendable depuis la loi du 22 novembre 1913 (art. 31, loi de 1867), qui permet aux assemblées générales extraordinaires de modifier les statuts dans toutes leurs dispositions : une assemblée extraordinaire peut donc, sans aucun doute, décider l'émission d'actions à voix multiples.

Avant 1913, la question était plus délicate : aucun texte ne précisait les pouvoirs des assemblées extraordinaires ; et la jurisprudence avait dû édifier la théorie dite des « bases essentielles », source de contestations multiples ; elle en était arrivée à permettre toutes les modifications qui ne portaient pas atteinte à l'égalité entre actionnaires (1).

C'est ainsi qu'elle autorisait la modification du nombre minimum d'actions exigé pour prendre part au vote ou du nombre maximum de voix attribué à chaque actionnaire, parce que ce n'était pas « créer une inégalité entre « les divers associés » (2).

Elle n'a pas eu à trancher la question de la création par une assemblée extraordinaire d'actions à vote plural. Mais la lecture des arrêts donne assez nettement l'impression qu'ils en auraient prononcé la nullité dans tous les cas.

1. Wahl : note sous Req., 6 janv. 1903. *Rec. Sirey*, 1905.1.449.

2. Aix, 26 juillet 1900, *Journal des Sociétés*, 1904, p. 391 et Req. 28 oct. 1902 : *ibid.* D. P. 1904.1.49. *Rec. Sirey*, 1905.1.89. Trib. com. Seine, 8 février 1904, *Journal des Sociétés*, 1904, p. 433 ; Rennes, 3 juill. 1912, *Journal des Sociétés*, 1913, p. 18 ; Civ. 2 févr. 1910. D. P. 1910.1.525. Thaller : note au D. P. 1893.1.111. *Contra* : Wahl, note au *Journal des Sociétés*, 1904, p. 391.

C'eût été oublier le paragraphe 2, article 34 Code de commerce, qui stipule qu'une délibération de l'assemblée générale extraordinaire peut créer des actions de priorité ; c'eût été du moins se prononcer implicitement contre l'interprétation, qui, dans les actions à droit de vote privilégié, visées par ce texte, voit une espèce particulière d'actions de priorité (1).

§ 4. — JUSQU'OU PEUT ALLER L'INÉGALITÉ
DANS LE VOTE ?

Lorsque la création d'actions à droit de vote privilégié est autorisée par la loi, les rédacteurs des statuts ont-ils le champ libre ? Rencontrent ils au contraire des limites qu'ils ne peuvent pas franchir ? L'article 34 Code de commerce n'en précise aucune : il ne dit pas jusqu'ou peut aller l'inégalité.

Les principes généraux de notre législation sur les sociétés de capitaux permettent-ils de suppléer au silence de ce texte ?

Un premier point est certain : on ne peut pas créer des actions ne disposant d'aucun droit de vote : « Tout actionnaire puise dans sa qualité le droit de prendre part à la discussion et au vote » (2) ; en vertu de ce principe la jurisprudence va même jusqu'à donner le droit de vote aux actionnaires personnellement intéressés dans la délibération (3) : les administrateurs votent leur propre qui-

1. Cf. *supra*, p. 88 et s.

2. Civ. 26 oct. 1896. D. P. 1898.1.65.

3. Civ. 26 oct. 1896. D. P. 1898.1.65 ; Trib. com. Seine, 26 févr. 1923 : *Gaz. Trib.*, 29 avril 1923, *Gaz. Pal. Som.*, juil. 1923, p. 2, *Revue des Sociétés*, 1923, p. 337.

tus, ce qui, en fait, les rend omnipotents (1). Si critiquable qu'apparaisse cette jurisprudence (2), elle démontre toute l'importance attachée par nos tribunaux au principe en vertu duquel chaque associé a une part dans la direction. Le législateur a d'ailleurs affirmé sa volonté de le faire respecter : l'article 4 de la loi du 1^{er} août 1893 (addition à l'art. 27, loi de 1867) stipule que « tous propriétaires « d'un nombre d'actions inférieur à celui déterminé pour « être admis dans l'assemblée pourront se réunir pour former le nombre nécessaire et se faire représenter par « l'un d'eux ».

La doctrine proclame unanimement la nullité d'une disposition qui éliminerait complètement des assemblées soit un actionnaire soit un groupe d'actionnaires (3). Aussi faudrait-il annuler une clause souvent insérée dans les statuts des sociétés américaines aux termes de laquelle tout droit de vote est refusé aux actionnaires de priorité tant que la société leur paye leur dividende privilégié (4). Il semble également difficile de valider la convention par laquelle un associé consent à la société une option pendant dix ans pour lui racheter ses actions, et s'engage à ne pas présen-

1. Thaller, note sous Civ., 26 oct, 1896. D. P. 1898.1.65.

2. Cf. Jules Valéry, *le Contrôle des administrateurs de la société anonyme par les actionnaires et la jurisprudence* (*Revue des Sociétés*, 1919, p. 1).

3. Wahl, *des Restrictions statutaires apportées à la désignation des administrateurs ou des commissaires de surveillance et du droit de voter dans les assemblées des sociétés anonymes* (*Journal des Sociétés*, 1913, p. 356 et s.). Arthuys, *Traité des Sociétés commerciales*, t. 1, n° 407. Barrault, *la Question des actions A et B* (*Recueil juridique des sociétés*, mars-avril 1921, p. 97). Houpin, note sous Paris, 11 novembre 1908, *Journal des Sociétés*, 1913, p. 56.

4. Decugis, *les Actions de priorité*, p. 40.

ter lesdites actions à l'assemblée tant que durera l'option (1).

Chaque action doit donc disposer d'une part dans la direction.

Mais on ne peut pas préciser davantage, jusqu'où peut-on réduire cette part ? La loi est muette. Aussi paraît-il inexact de prononcer la nullité de toute combinaison qui aboutit à supprimer pratiquement le pouvoir de contrôle attaché à une action ou à une catégorie d'actions (2). La disposition des statuts qui accorde 400 voix à une action de 100 francs contre une voix seulement à une autre action de 100 francs ne semble pas, de ce chef, frappée de nullité.

§ 3. — L'EXERCICE DU DROIT DE VOTE PRIVILÉGIÉ RENCONTRE-T-IL DES LIMITES ?

L'actionnaire, à qui son titre confère légalement une part dans la direction, peut-il se servir comme il l'entend de cette part ?

Après avoir étudié la création du vote privilégié, il faut envisager son exercice.

Deux problèmes doivent être examinés : 1° L'actionnaire est-il libre de céder son droit de vote à un tiers ? 2° Peut-il voter à sa guise, sa volonté est-elle toute puissante ?

Et d'abord, la cession du droit de vote est-elle valable ?

L'article 27 de la loi de 1867 stipule que « les statuts « déterminent le nombre d'actions qu'il est nécessaire de « posséder, soit à titre de propriétaire, soit à titre de man-

1. *Contra* : Paris, 11 novembre 1908 : *Journal des Sociétés*, 1913, p. 56 ; et Houpin : note sous l'arrêt. Dans ce sens : Wahl, *op. cit.*

2. Dans le sens de la nullité : Barrault, *la Question des actions A et B* (*Recueil juridique des Sociétés*, mars-avril 1921, p. 97).

« dataire, pour être admis à l'assemblée. » Il est logique d'en déduire que « seul le propriétaire d'action ou son « mandataire a le droit de figurer dans les assemblées « générales » (1).

Aussi faut-il décider que la cession pure et simple du droit de vote est impossible, puisque la loi refuse au cessionnaire l'accès des assemblées (2). Mais certains auteurs ont voulu voir dans l'article 27 lui-même un moyen d'arriver indirectement au même résultat. L'article 27 de la loi de 1867 donne au mandataire le droit de participer aux assemblées : il est donc permis de donner à un tiers le mandat de voter. On admet généralement la validité d'un pareil mandat s'il est donné seulement pour une assemblée déterminée, ou si, donné pour toutes les assemblées à venir, il reste révocable.

Mais peut-on donner un mandat de voter permanent et irrévocable, qui, en fait, équivaut à une cession ? C'est l'opinion de M. Wahl (3) ; mais il paraît préférable de se prononcer avec M. Amiaud (4) pour la nullité d'un pareil mandat ; car, du mandat, un tel contrat n'a plus que le nom : il s'agit d'une véritable cession.

La jurisprudence n'a pas tranché directement la question ; elle semble cependant peu disposée à admettre que le droit de vote puisse être exercé par un autre que le propriétaire du titre (5) ; elle va même trop loin dans

1. Lyon, 21 novembre 1894. D.P. 95.2.478.

2. Contra : Percerou, *les Syndicats de producteurs* (Annales de droit commercial, 1897, p. 297 et suiv.).

3. Note sous Naples, 6 août 1909. *Rec. Sirey*, 1910.4.1.

4. *Les nouvelles formes d'ententes entre producteurs devant la loi pénale*, p. 133, note 1. Dans le même sens : L. Mazeaud, *le Problème des unions de producteurs devant la loi française*, p. 153 et s.

5. Lyon, 21 novembre 1894 ; D.P. 95.2.478.

l'application de ce principe lorsque, malgré les abus possibles, elle reconnaît le droit de vote aux reporteurs (1).

Les mêmes tendances se font jour dans la jurisprudence italienne (2).

Quant à la jurisprudence américaine, elle a nettement condamné la cession du droit de vote, qui avait permis aux premiers trusts de se constituer : les trusts achetaient le droit de vote des actions appartenant aux sociétés à truster : c'était un moyen facile de gouverner en engageant fort peu de capitaux (3).

L'actionnaire doit donc se servir de sa part d'influence par lui-même ou par mandataire, encore faut-il que le mandat ne soit pas à la fois permanent et irrévocable.

Mais comment doit-il en user ? Sa volonté est-elle le seul guide de sa décision ? C'est la seconde question qu'il faut trancher (4). Pour annuler la cession du droit de vote, la Cour suprême des Etats-Unis a dégagé des principes qui, dépassant le problème même de la cession, répondent directement à cette question. Ils méritent d'être soulignés, car ils restent vrais dans toute législation.

« L'existence même du lien social, affirme la Cour
« suprême, implique pour chaque associé l'obligation de
« se décider, dans les assemblées générales, non pas dans
« son intérêt individuel égoïste, mais d'après l'intérêt col-
« lectif de la société » (5). L'intérêt social doit guider le vote :

1. Paris, 19 avril 1875. D.P. 75.1.161 ; Paris, 6 juillet 1892. D.P. 94.2.598.

2. Naples, 6 août 1909. *Rec. Sirey*, 1910.4.1.

3. Cf. Percerou, note au D.P. 1912.1.23, *des Syndicats de producteurs* (*Annales de droit commercial*, 1897, p. 295 et suiv.).

4. Cf. l'étude très intéressante et très complète consacrée à cette question par M. Malécot, *du Vote plural dans les sociétés par actions*, p. 162 et s.

5. Percerou, note au D.P. 1912.1.23.

le droit de vote a été donné à chaque associé pour lui permettre de mener à bien les affaires de la société ; c'est le détourner de son but que s'en servir dans son intérêt personnel (1).

Cette conception « sociale » du droit de vote conduit à supprimer tous les abus nés du vote plural, puisqu'elle oblige ceux qui dirigent grâce aux actions à voix multiples à faire toujours passer l'intérêt social avant leur propre intérêt.

La jurisprudence française a d'abord défendu la notion « individualiste » du droit de vote. Dans un arrêt du 19 avril 1873, la cour de Paris (2) a proclamé que l'intérêt collectif ne doit pas nécessairement guider le vote, qu'un intérêt personnel, quel qu'il soit, suffit. Peut-être faut-il citer dans le même sens un arrêt de la cour d'Aix (3), adoptant les motifs d'un jugement du tribunal de commerce de Nice (4) : il y est affirmé que si un actionnaire dispose de la majorité des voix, les autres actionnaires sont à sa merci et doivent « subir ses volontés de calcul, « souvent contraires aux intérêts de tous. » Mais il serait inexact de donner une grande portée à ces décisions. Ils n'ont pas eu à trancher la question elle-même ; c'est tout au plus implicitement qu'ils se sont prononcés.

1. Sur la possibilité d'invoquer la théorie de l'abus du droit : Cf. Malécot, *du Vote plural dans les sociétés par actions*, p. 158 ; Houpin et Bosvieux, *Sociétés*, t. II, n° 972 ; Decugis, *Sociétés par actions*, n° 345 ; Bourcart, *les Modifications aux statuts et la loi du 22 novembre 1913* (*Annales de droit commercial*, 1914, p. 352) ; Wahl, *Journal des Sociétés*, 1914, p. 90.

2. D. P. 75.1.161.

3. Aix, 26 juillet 1900. *Journal des Sociétés*, 1904, p. 391 ; pourvoi rejeté par Req. 29 octobre 1902 : *Ibid.* D. P. 1904.1.49 ; *Rec. Sirey*, 1905.1.89.

4. Nice, 15 septembre 1899. *Journal des Sociétés*, 1904, p. 391.

D'ailleurs, ce sont là décisions déjà anciennes : aujourd'hui, la conception « sociale » pénètre la jurisprudence : le tribunal de commerce de la Seine, dans un jugement du 3 avril 1911, (1) n'a pas hésité à annuler la décision prise par une assemblée dans les limites de ses pouvoirs parce que le vote avait été guidé par « des raisons de personne » et non par « des causes purement sociales ».

On peut donc affirmer que « le vote des associés n'est « plus l'exercice d'un droit individuel, mais l'accomplissement d'une fonction inhérente à la vie collective d'un « organisme (2) ».

Aussi n'est-il pas douteux que les tribunaux accueilleront la demande formée contre un actionnaire, ayant usé de ses actions à vote privilégié pour faire passer son intérêt avant l'intérêt de la société ; ils annuleront la décision prise, comme contraire à la conception même du contrat de société, formé pour l'intérêt commun des parties (art. 1833 Code civil).

Solution à la fois juridique et morale, susceptible de parer non seulement aux abus du vote inégal, mais, plus généralement, à tous ceux nés du fonctionnement même de notre société anonyme.

Car la fraude, seule arme dont s'est longtemps saisie la

1. *Journal des Sociétés*, 1911, p. 431. Ce jugement est cité par M. Malécot, *Du Vote plural dans les sociétés par actions* p. 176. L'arrêt de la Cour de Paris du 16 février 1911 (D.P. 1912.2.330), cité également par cet auteur, n'a pas la même portée : il annule en effet une décision prise par l'assemblée avant la loi de 1913 parce qu'elle dépasse les pouvoirs de cette assemblée (modification des statuts) ; il faut cependant noter que l'arrêt s'élève contre les décisions prises par la majorité « dans un but évident d'intérêt personnel ».

2. Valmont, *De l'Évolution du droit civil en France* (Information, édition politique, n° du 23 septembre 1923).

jurisprudence, est par trop insuffisante. La notion en apparaît ici particulièrement fuyante. M. Wahl (1) déclare, avec raison, que faire passer son intérêt avant l'intérêt social, ce n'est pas commettre une fraude. Et cependant n'est-ce pas encore le vieil adage *fraus omnia corrumpit* que les tribunaux invoqueront pour annuler les « délibérations par trop scandaleuses » ? N'en useront-ils pas pour réprimer les abus du vote inégal, comme ils en ont déjà usé pour condamner certaines manœuvres destinées à créer une majorité factice (2) ?

Nous ne le souhaitons pas : les arrêts doivent sans hésitation suivre la voie dans laquelle s'est engagé le tribunal de commerce de la Seine le 3 avril 1911 : Ils doivent appliquer le principe dégagé par la Cour suprême des Etats-Unis, principe plus souple et plus équitable que la notion de fraude. Ce sera nous rapprocher de l'admirable définition du droit donnée par Celsus : *Jus est ars boni et æqui*, en faisant faire un pas nouveau à l'évolution qui transforme chacun de nos droits en une fonction sociale.

§ 6. — SOCIÉTÉS EN COMMANDITE PAR ACTIONS

Quoique la création de titres à voix multiples ne présente une utilité véritable que dans les sociétés anonymes.

1. Commentaire de la loi du 22 novembre 1913, *Journal des Sociétés*, 1914, n° 45. — Sur la fraude dans le vote, cf. aussi : Percerou, *Journal des Sociétés*, 1907, p. 107 et s. ; Marais, *De la limitation des pouvoirs des sociétés civiles d'obligataires* (*Annales de droit commercial*, 1922, p. 161 et s.) ; Lecouturier, *Commentaire de la loi du 22 novembre 1913*, p. 46 ; Wahl, *Précis de droit commercial*, n° 891.

2. Req. 20 juin 1898. *Rec. Sirey*, 99.1.257 ; Civ. 31 déc. 1913. D. P. 1917.1.143. *Gaz. Pal.*, 1914.1.187 ; Civ. 26 févr. 1918. D. P. 1921.1.216. *Rec. Sirey*, 1918-1919.1.32.

seules envisagées jusqu'à présent, ils peuvent cependant être introduits dans toutes les sociétés qui comportent des assemblées (1).

Le vote privilégié est-il valable dans les sociétés en commandite par actions ?

Le législateur a omis de réglementer les assemblées des sociétés en commandite par actions ; le titre premier de la loi du 24 juillet 1867 ne contient à cet égard qu'une seule disposition relative aux assemblées réunies pour vérifier et approuver les apports en nature (art. 4). Les uns en concluent que les rédacteurs des statuts ont tous les pouvoirs (2) ; les autres, que les dispositions impératives de la loi de 1867, relatives aux assemblées des sociétés anonymes, doivent être respectées dans les sociétés en commandite, et que, dans le silence des statuts, ce sont les règles posées pour les assemblées des sociétés anonymes qui s'appliquent (3). Il n'est pas utile d'entrer dans la discussion, car la loi de 1903, incorporée à l'article 34 du Code de commerce et non au titre II de la loi de 1867, vise certainement toutes les sociétés par actions : le texte ne spécifie pas qu'il régit seulement les sociétés anonymes (4). Or l'article 34 permet la création d'actions à droit de vote privilégié lorsqu'il existe des actions de priorité. Les mêmes règles s'appliquent donc aux sociétés anonymes et aux sociétés en commandite par actions, en ce qui concerne

1. Pour les sociétés en commandite par actions. Cf. *supra*, p. 6 ; pour les sociétés à responsabilité limitée. Cf. *infra*, ch. 3, sect. 1, § 8.

2. Lacour et Bouteron, *Droit commercial*, 2^e édition, t. I, n° 655 Paris, 19 février 1897. *Rec. Sirey*, 1899.2.185.

3. Wahl, *Précis de droit commercial*, n° 866.

4. Dans ce sens, Danos, *les Actions à vote plural*, p. 41 et s.

le vote plural : il n'y a pas de différence à établir entre les sociétés de capitaux.

§ 7. — RÈGLES SPÉCIALES VISANT LES SOCIÉTÉS ANONYMES
A PARTICIPATION OUVRIÈRE ET LES SOCIÉTÉS COOPÉRATIVES DE CON-
SOMMATION

En raison du but qu'elles poursuivent, plusieurs sociétés ont été l'objet d'une réglementation spéciale : ce sont notamment les sociétés d'assurances, les sociétés d'épargne et de capitalisation, les sociétés coopératives de production, de crédit et de consommation, les sociétés anonymes à participation ouvrière.

Mais, le plus souvent, le législateur n'a pas établi de règles spéciales pour les assemblées de ces sociétés, lorsqu'elles sont constituées sous le régime de l'anonymat ou de la commandite. Il faut alors, sans aucun doute, leur appliquer l'article 34 du Code de commerce qui vise toutes les sociétés par actions. C'est ainsi que le vote plural doit être autorisé, sous les conditions prévues par cet article dans les assemblées ordinaires des sociétés d'assurances à primes ou mutuelles, des sociétés d'épargne et de capitalisation, des sociétés coopératives de production et de crédit (1).

C'est seulement pour les sociétés anonymes à participation ouvrière et les sociétés coopératives de consommation que le législateur a édicté pour les assemblées des règles spéciales, dérogeant par là même aux dispositions de

1. L'art. 34 du Code de commerce s'applique de même aux sociétés à capital variable.

l'article 27 de la loi de 1867 et de l'article 34 du Code de commerce :

L'article 76 de la loi de 1867 (ajouté par la loi du 26 avril 1917) édicte pour les assemblées générales des sociétés à participation ouvrière des règles strictes qui interdisent le vote privilégié.

L'article 4 de la loi du 7 mai 1917 sur les sociétés coopératives de consommation stipule qu' « aucun associé ne
« pourra avoir pour les parts sociales ou actions dont il
« est titulaire plus d'une voix aux assemblées générales. »

C'est dire qu'ici encore les actions à voix multiples sont prohibées.

§ 8. — APPENDICE : LE VOTE PRIVILÉGIÉ ET LES PROJETS ET PROPOSITIONS DE LOIS SUR LES SOCIÉTÉS A RESPONSABILITÉ LIMITÉE ET LES ASSEMBLÉES D'OBLIGATAIRES.

Le vote inégal sera-t-il licite dans les sociétés à responsabilité limitée ? Le projet de loi, voté par la Chambre le 10 juillet 1923 (1), prévoit la réunion d'assemblées d'actionnaires. Mais toute décision devra être prise par des associés représentant plus de la moitié du capital social (art. 27), mesure qui suffirait à enlever à peu près tout effet au vote inégal. Le projet va d'ailleurs plus loin : il ne se contente pas d'empêcher en fait l'exercice du vote inégal, il interdit formellement les actions à voix multiples : « Nonobstant toute clause contraire de l'acte de société, tout associé peut prendre part aux décisions. Chaque asso-

1. *Journal officiel* du 11 juillet 1923. Déb. parl., Chambre, p. 3327 et suiv.

cié a un nombre de voix *égal* au nombre de parts sociales qu'il possède » (art. 28). Puisque le nombre de voix doit être égal au nombre de parts, chaque part doit donner une voix et ne peut en donner qu'une.

En Allemagne, au contraire, les rédacteurs des statuts d'une société à responsabilité limitée (G. M. B. H.) peuvent librement supprimer, restreindre ou augmenter le droit de vote de chaque associé (1). De même en Angleterre : on peut introduire le vote inégal dans les assemblées ordinaires de la Private Company (2).

La règle de l'égalité absolue entre le nombre de voix et le nombre de titres, se retrouve dans les propositions de lois relatives aux associations d'obligataires (3). L'article 5 de la proposition déposée sur le bureau de la Chambre le 16 novembre 1920 par M. René Lafarge (4), stipule que « chaque obligataire a, dans l'assemblée un nombre « de voix *égal* à celui des obligations qu'il possède ou « réglemente » (art. 5). L'article 9 de la proposition déposée par M. Chastenet, modifié par la commission du Sénat (5), est rédigé dans le même sens : « Chaque « membre de l'assemblée dispose, dans le vote, d'*autant* « de voix qu'il possède et représente d'obligations, sans « limitation ».

1. Hatt, *la Société à responsabilité limitée en droit allemand contemporain*, p. 94. 97.

2. Drouets, *la Compagnie privée en droit anglais* (Annales de droit commercial, 1921, p. 199).

3. Sur les assemblées d'obligataires. Cf. *infra*, ch. 5, sect. 2.

4. Annexe au procès-verbal de la séance de la Chambre du 16 novembre 1920, n° 1623, *Journal officiel* ; *Annales de droit commercial*, 1921, p. 75 ; *Gazette des Sociétés et du droit financier*, mars-avril 1921, p. 55-56.

5. *Journal officiel*, novembre 1922. Documents parlementaires, Sénat, p. 577. Annexe, n° 545.

Il faut en conclure qu'il ne sera pas possible d'émettre des obligations à voix multiples, pas plus qu'il n'est possible d'accorder un droit de vote privilégié aux membres d'une société à responsabilité limitée.

Dans l'un comme dans l'autre cas, la solution paraît certaine : la rédaction des textes n'est nullement ambiguë : le nombre des titres doit être égal au nombre des voix.

Et cependant l'interprétation de cette formule si claire a donné lieu à de vives controverses sur le terrain de l'article 34 de la loi de 1867 (loi du 22 novembre 1913), qui a stipulé que dans les assemblées extraordinaires des sociétés anonymes « nonobstant toute clause contraire de « l'acte de société... tout actionnaire... peut prendre part « aux délibérations avec un nombre de voix *égal* aux « actions qu'il possède, sans limitation ».

C'est cette discussion engagée sur la validité des actions à droit de vote privilégié dans les assemblées extraordinaires des sociétés anonymes qu'il faut maintenant examiner.

SECTION II

Assemblées extraordinaires

Les actions à voix multiples présentent pour leurs porteurs un intérêt moins considérable dans les assemblées extraordinaires que dans les assemblées ordinaires (1).

Si les assemblées extraordinaires ont en effet le pouvoir de modifier les statuts, mesure certes très grave puis-

1. On désigne aujourd'hui sous le nom « d'assemblée générale ordinaire » toutes les assemblées annuelles ou convoquées extraordinaires qui ont à prendre des décisions dans les limites des statuts.

qu'« elle constitue une atteinte au principe fondamental de droit privé et de droit public inséré dans l'article 1134 du Code civil » (1), les assemblées ordinaires ont charge de décider tout ce qui concerne « la marche normale des affaires sociales » (2) : ce sont elles qui dirigent la société : elles nomment et révoquent les administrateurs, elles surveillent leur gestion, leur accordent ou leur refusent le quitus ; c'est là que le vote plural peut rendre des services.

Ce qui ne veut pas dire que les actions à voix multiples sont sans intérêt dans les assemblées extraordinaires : un groupe d'actionnaires peut souvent retirer de gros avantages d'une modification des statuts ; et ceci explique qu'une société n'ait conféré le vote privilégié à certaines de ses actions que dans les assemblées extraordinaires.

Mais il ne faut pas oublier que, si l'on admettait la validité du vote privilégié dans les assemblées extraordinaires, l'efficacité en serait considérablement diminuée :

Il résulte de l'article 31 de la loi de 1867 qu'une assemblée extraordinaire ne peut pas se réunir si le tiers du capital social n'est pas représenté. Afin d'empêcher les porteurs d'actions A d'user de leur vote privilégié pour modifier les statuts, les porteurs d'actions B n'auront qu'à ne pas assister à l'assemblée (3).

« La dénomination d'assemblée générale extraordinaire est réservée
« aux assemblées appelées à modifier les statuts qui sont soumises
« à des règles particulières, et aux assemblées, qui, par des dispositions statutaires exceptionnelles, ne peuvent délibérer qu'aux mêmes
« conditions de quorum et de majorité » (Amiaud, *les Actions à droit de vote inégal*).

1. Jules Valéry, *De certaines améliorations qu'il conviendrait d'apporter à la loi du 22 novembre 1913* (*Revue des Sociétés*, 1920, p. 1 et s.).

2. Danos, *les Actions à vote plural*.

3. Amiaud, *les Actions à droit de vote inégal*.

Ainsi, la question de savoir si les actions à droit de vote privilégié sont valables dans les assemblées extraordinaires perd de son importance. Il n'en reste pas moins qu'elle doit être examinée de très près, car, si l'on se prononce contre la validité, on sera conduit à annuler les délibérations d'un grand nombre de sociétés, qui ont introduit le vote inégal dans leurs assemblées extraordinaires ; la nullité de ces délibérations peut avoir des conséquences incalculables. La question n'est donc pas purement « théorique » (1).

§ 1. — L'ARTICLE 31, § 2, DE LA LOI DE 1867 (LOI DU 22 NOVEMBRE 1913) S'OPPOSE A L'INTRODUCTION DU VOTE PRIVILÉGIÉ DANS LES ASSEMBLÉES EXTRAORDINAIRES.

L'article 31 de la loi de 1867, tel qu'il était rédigé avant 1913, ne posait qu'une règle relative aux assemblées extraordinaires : il exigeait pour leur réunion un quorum de moitié du capital social. Aussi avait-on discuté la question de savoir s'il fallait appliquer pour le calcul des voix l'article 27 § 1^{er} de la loi de 1867 qui vise les assemblées ordinaires ou l'article 27 § 2 qui vise les assemblées constitutives et fixe à 10 le nombre maximum de voix dont peut disposer chaque actionnaire. La jurisprudence, avec raison, s'était prononcée pour l'application du paragraphe 1^{er} de l'article 27 (2). Il faut en conclure que, primitivement, le vote privilégié était interdit dans les assem-

1. Wahl, Commentaire de la loi du 22 novembre 1913 (*Journal des Sociétés*, 1914, p. 49 et s., n° 8).

2. Trib. comm. Seine, 5 nov. 1900 (*Journal des Sociétés*, 1901, p. 316 et note de Houpin).

blées extraordinaires comme dans les assemblées ordinaires. Mais la loi de 1903 (art. 34 du Code de commerce) dérogea à cette règle : elle permit la création d'actions à droit de vote inégal lorsqu'il existe des actions de priorité et lorsque le privilège de votation est attribué à toutes les actions de priorité ou à toutes les actions ordinaires. Cette disposition s'applique aux assemblées extraordinaires aussi bien qu'aux assemblées ordinaires : le texte stipule en effet que « sauf dispositions contraires des statuts, les actions de priorité et les autres actions ont, *dans les assemblées*, un droit de vote égal », sans préciser de quelles assemblées il s'agit.

Donc, jusqu'au vote de la loi du 22 novembre 1913 (art. 31 nouveau de la loi de 1867), le vote plural était soumis à la même réglementation dans les assemblées ordinaires et extraordinaires : nullité jusqu'en 1903, validité dans certains cas à partir de 1903.

La loi du 22 novembre 1913, en permettant à l'assemblée extraordinaire de modifier les statuts « dans toutes leurs dispositions », posa des règles nouvelles de quorum et de majorité, et stipula (§ 2, art. 31, loi de 1867) que « nonobstant toute clause contraire de l'acte de société, dans les assemblées générales qui ont à délibérer sur les modifications aux statuts, tout actionnaire, quel que soit le nombre des actions dont il est porteur, peut prendre part aux délibérations avec un nombre de voix *égal* aux actions qu'il possède, sans limitation ».

Cette disposition est-elle venue interdire dans tous les cas l'exercice du droit de vote privilégié dans les assemblées extraordinaires ?

La doctrine est divisée :

Nombreux sont les auteurs pour qui il est permis d'introduire des actions à voix multiples dans les assemblées chargées de modifier les statuts. Il faut citer notamment MM. Wahl (1), Lacour et Bouterou (2), Houpin et Bosvieux (3), Bourcart (4), Barrault (5), Malécot (6), Solus (7).

Quelle que soit l'autorité qui s'attache à leurs décisions il faut avec MM. Lyon-Caen et Renault (8), Amiaud (9), Danos (10), Dolbeau (11), se prononcer contre la validité du vote privilégié dans les assemblées extraordinaires.

Un argument de texte paraît en effet trancher la question : le nombre des voix, stipule la loi de 1913, doit être *égal* aux actions que possède chaque actionnaire, c'est-à-dire, évidemment, *égal au nombre* des actions que possède chaque actionnaire. Ou ne comprend pas comment il est possible de donner un autre sens à cette phrase, et on ne saisit pas la pensée de M. Solus (12) lorsqu'il écrit qu'il faut lire : « tout actionnaire peut prendre part aux délibé-

1. *Précis de droit commercial*, n° 872 ; Commentaire de la loi du 22 novembre 1913 (*Journal des Sociétés*, 1914, p. 49 et s., n° 5 à 10).

2. *Droit commercial*, 2^e édit., t. I, n° 595.

3. *Sociétés*, 5^e édit., n° 970.

4. Les modifications aux statuts et la loi du 22 novembre 1913, *Annales de droit commercial*, 1914, p. 174 et 175 ; *les Actions à vote plural* (*Journal des Sociétés*, sept.-oct. 1923, p. 425 et s.).

5. *La Question des actions A et B* (*Recueil juridique des Sociétés*, mars-avril 1923, p. 95 et s.).

6. *Du Vote plural dans les sociétés par actions*, p. 59.

7. *Les Actions à droit de vote privilégié* (*Revue des Sociétés*, août-septembre 1923, p. 376 et s.).

8. *Droit commercial*, t. II, 4^e édit., appendice, p. 12.

9. *Les Actions à droit de vote inégal*, p. 29 et s.

10. *Les Actions à vote plural*, p. 27 et s.

11. *Du déplacement volontaire des majorités dans les sociétés anonymes* (*Gaz. des Sociétés et du droit financier*, avril 1920, p. 50 et s.).

12. *Les Actions à droit de vote privilégié* (*Revue des Sociétés*, août-sept. 1923, p. 379-380).

rations avec un nombre de voix égal au nombre de voix attribué aux actions qu'il possède... »

La rédaction de la loi de 1913 est assez claire pour ne pas laisser place à la discussion.

Dire que le nombre des voix est égal au nombre des actions, c'est dire qu'une action dispose d'une voix, 2 actions de 2 voix, 10 actions de 10 voix, etc. Il est difficile de s'exprimer avec moins d'ambiguïté.

Aussi, bien souvent, les partisans de la validité ont-ils édifié leur théorie sur une modification qu'ils ont inconsciemment apportée au texte. M. Wahl, notamment, substitue au mot : égal, le mot : proportionnel ; c'est, écrit-il, « la proportionnalité du nombre de voix au nombre d'actions qu'on a voulu assurer ». Mais proportionnalité et égalité n'ont pas le même sens. Tout le monde est d'accord pour reconnaître que, si le texte stipulait que le nombre des voix doit être proportionnel au nombre des actions, le vote inégal serait licite dans les assemblées extraordinaires ; et ceux qui désirent voir proclamer cette validité demandent simplement au législateur de substituer le mot « proportionnel » au mot « égal » (1).

Mais la rédaction actuelle est aussi nette que possible ; elle l'est à tel point qu'il est tout à fait inutile de recourir aux travaux préparatoires pour l'éclairer. Leur étude démontre d'ailleurs que le législateur a bien entendu parler d'égalité et non de proportionnalité :

Le rapport de M. Roblin à la Chambre (2) contient ces

1. Amiaud, *les Actions à droit de vote inégal*.

2. *Journal officiel*, sept. 1913. Doc. Parl. Chambre, p. 1308 et s., annexe, n° 3059.

quelques lignes : « L'intérêt guide les actionnaires dans leur vote. Ils expriment et ils émettent leur opinion d'après cet intérêt. Il faut donc, dans les questions importantes, que nous étudions, que la liberté de tous soit la plus large et la plus complète. » N'est-ce pas dire que l'égalité entre le nombre d'actions et le nombre de voix doit-être absolue ? M. Roblin ajoute d'ailleurs pour bien préciser sa pensée : « Déjà la loi de 1867, par son article 37, dispose que dans les assemblées réunies extraordinairement pour prononcer la dissolution pour cause de perte des trois quarts du capital social, tous les actionnaires peuvent prendre part au vote et qu'ils disposent *d'autant de voix qu'ils ont d'actions*. Nous vous proposons, conformément au vote du Sénat, *d'étendre cette sage mesure aux assemblées extraordinaires* modificatives des statuts, nonobstant toute clause contraire des statuts. »

Il y a là évidemment une erreur, empruntée d'ailleurs au rapport de M. Chastenet (1), qui l'avait lui-même tirée d'une mauvaise interprétation du rapport de M. Rodolphe Rousseau (2) : l'article 37 de la loi de 1867 impose seulement, en cas de perte des trois quarts du capital social, « la réunion de l'assemblée générale de tous les actionnaires » ; « mais cette erreur laisse subsister aussi nette la pensée des auteurs de la loi (3) » : les actionnaires doivent disposer « d'autant de voix qu'ils ont d'actions ».

1. *Journal officiel*, août 1913, Doc. Parl. Sénat, Annexe n° 201, p. 1019.

2. Rapport fait au nom de la commission extraparlamentaire créée le 22 juin 1902, sur le projet de loi portant modification des lois du 24 juillet 1867, 1^{re} août 1893, 9 juillet 1902 sur les sociétés par actions : *Journal des Sociétés*, 1903, p. 220.

3. Amiaud, *les Actions à droit de vote inégal*.

Si M. Chastenet ajoute que cette règle « permet à tous les actionnaires de donner leur avis proportionnellement à l'intérêt (1) qu'ils ont dans la société » il n'entend pas moins parler d'égalité, et n'emploie qu'« une formule commode, mais peut-être critiquable » (2), formule que M. Roblin s'est d'ailleurs bien gardé de reproduire.

Le rapport de M. Rodolphe Rousseau, dont ceux de M. Roblin et de M. Chastenet ne sont que la paraphrase, ne laisse subsister aucun doute : « Chacun votera suivant son intérêt dans la société : *chaque action donnera droit à une voix sans limitation*. C'est l'application la plus sage du principe qui domine toutes les sociétés de capitaux, c'est-à-dire la loi de la majorité ».

Il est donc indiscutable qu'il faut donner au mot « égal » son sens véritable ; le législateur n'y a pas vu un synonyme de « proportionnel ».

Mais cette égalité est-elle imposée par la loi ? Sommes-nous en présence d'une règle impérative ? Au premier abord, la question ne paraît pas même pouvoir se poser, puisque le paragraphe 2, article 31, loi de 1867, débute par

1. C'est en s'appuyant sur ce mot « intérêt » que M. Malécot (*Du Vote plural dans les sociétés par actions*, p. 68), prétend démontrer que les travaux préparatoires sont favorables à la thèse de la validité, car, écrit-il, les actionnaires A sont plus « intéressés » que les actionnaires B à la bonne marche de la société ; puisque leur « intérêt » est plus grand, ils doivent avoir plus de voix. Il y a là, en quelque sorte, un jeu de mots : intérêt est ici synonyme de part sociale ; il a le même sens que dans l'expression « part d'intérêt ». Il ne s'agit pas de l'intérêt qu'ont les actionnaires à la bonne marche de la société, mais du nombre de leurs actions, des capitaux engagés. C'est ce que déclare expressément M. Rodolphe Rousseau dans son rapport (Cf. *infra*, p. suiv) : « Chacun votera suivant son intérêt dans la société : *chaque action donnera droit à une voix* ».

2. Danos, *les actions à vote plural*, p. 15 et s. *Contra* : Solus, *les Actions à droit de vote privilégié* (*Revue des Sociétés*, août-sept. 1923, p. 379).

ces termes : « nonobstant toute clause contraire de l'acte de société ». Une lecture plus attentive du texte montre cependant que l'hésitation est possible :

« Nonobstant toute clause contraire de l'acte de société... tout actionnaire... peut prendre part aux délibérations avec un nombre de voix égal aux actions qu'il possède... » Evidemment la règle est impérative en ce sens qu'elle interdit d'exclure un actionnaire de l'assemblée et de lui donner un nombre de voix inférieur au nombre de ses actions; puisque, malgré toute stipulation contraire, tout actionnaire peut prendre part aux délibérations avec un nombre de voix égal à celui de ses actions ; mais la loi exige-t-elle autre chose ? Interdit-elle à un actionnaire de prendre part à la délibération avec un nombre de voix supérieur ? Le doute naît de ce que le texte emploie le terme « peut » et non le terme « doit » : si la loi décidait que tout actionnaire doit disposer d'un nombre de voix égal à celui de ses actions, il n'y aurait pas de discussion possible ; la loi fixerait non seulement un minimum mais un maximum. La rédaction actuelle permet au contraire de se demander si la loi n'a pas voulu fixer seulement un minimum, ce qui permettrait l'exercice du vote inégal dans les assemblées extraordinaires : il suffirait de donner une voix aux actions B et x voix aux actions A. L'article 31 de la loi de 1867, § 2, doit-il être lu : « peut prendre part aux délibérations avec un nombre de voix (au moins) égal aux actions qu'il possède, sans limitation », ou « (ne) peut prendre part aux délibérations (qu') avec un nombre de voix égal aux actions qu'il possède, sans limitation ? » Cette question posée

par M. Barrault, est la seule, dans toute la discussion instituée sur l'interprétation du paragraphe 2, article 31, loi de 1867, que l'on puisse quelque peu hésiter à trancher.

Il est ici vraiment nécessaire de recourir aux travaux préparatoires, car le texte lui-même, tel qu'il est rédigé, ne permet pas de se prononcer.

Le législateur a-t-il entendu poser une règle d'égalité absolue entre tous les actionnaires, ou a-t-il voulu seulement enlever tout effet aux clauses qui exigent pour voter un nombre minimum d'actions, à celles qui ne donnent une voix qu'à un nombre déterminé de titres et à celles qui fixent un nombre maximum de voix par actionnaire ?

M. Barrault affirme que « nulle part il n'est question de la réforme qui consisterait à proportionner (1) dans les assemblées extraordinaires le nombre de voix au nombre d'actions ». C'est inexact. Il suffit de relire les passages précités des rapports de MM. Rodolphe Rousseau, Chastenet et Roblin, pour se convaincre que non seulement le législateur a entendu parler d'égalité et non de proportionnalité, mais qu'il a voulu imposer cette égalité. M. Roblin, notamment, demande que la sage mesure en vertu de laquelle *les actionnaires disposent d'autant de voix que d'actions* soit étendue aux assemblées extraordinaires, *nonobstant toute clause contraire des statuts*. En stipulant que le nombre des voix doit être égal au nombre des actions, la loi de 1913 a fixé un minimum et un maximum : chaque actionnaire doit disposer et ne peut disposer que d'une voix par action. Comment, sans cela, « chaque

1. Encore un emploi abusif du mot « proportionner » ; il faut lire : « égaliser ».

actionnaire voterait-il suivant son intérêt » ? Comment « la loi de majorité pourrait-elle s'appliquer ? »

Les partisans de la validité du vote privilégié dans les assemblées extraordinaires présentent un dernier argument :

La loi de 1913, affirment-ils, n'a pas pu interdire exercice du vote privilégié dans les assemblées extraordinaires, car elle serait alors en contradiction avec l'article 34 du Code de commerce, qui permet d'introduire des actions à voix multiples dans toutes les assemblées sans faire de distinction. Ce raisonnement n'est pas sérieux. Si la loi de 1913 est en contradiction avec l'article 34, on ne peut en conclure qu'une chose : elle l'abroge tacitement. L'abroge-t-elle entièrement ? Non, évidemment, puisqu'elle ne vise que les assemblées extraordinaires. Elle restreint donc la portée de l'article 34 aux assemblées ordinaires et constitutives. On ne voit pas pourquoi il faut à tout prix éviter un tel résultat en cherchant coûte que coûte une manière de concilier l'article 34 et la loi de 1913. Il est tout à fait normal qu'un texte nouveau restreigne tacitement la portée d'un texte ancien : l'article 27 de la loi de 1867 s'appliquait aux assemblées extraordinaires (1) ; la loi de 1913 est bien venue l'abroger tacitement en partie ; pourquoi n'aurait-elle pas aussi bien abrogé partiellement l'article 34 du Code de commerce ? (2)

La question a été portée devant le tribunal de commerce de la Seine. Voici dans quelles circonstances :

La société anonyme E. se constitua en juin 1920, au capi-

1. Tri. com. Seine, 5 nov. 1900 (*Journal des Sociétés*, 1901, p. 316).

2. Amiaud, *les Actions à droit de vote inégal*.

tal de 650.000 francs : W., ayant fait apport d'un brevet, reçut 100 actions d'apport A donnant droit chacune à 6 voix ; le reste du capital, soit 1200 actions B, fut souscrit en numéraire ; les actions de numéraire conféraient chacune une voix.

C. et G., propriétaires de la plus grande partie des actions de numéraire, l'un président, l'autre membre du conseil d'administration, demandèrent à une assemblée générale extraordinaire de prononcer la dissolution de la société : W. s'opposa à cette dissolution.

On procéda au vote : 1150 actions B se prononcèrent pour la liquidation, 40 B et les 100 A contre.

Pour compter le nombre des voix on accorda une voix à chaque action, qu'elle appartienne à la catégorie A ou à la catégorie B. On obtint donc 1.150 voix pour, 140 voix contre. La majorité des deux tiers, exigée par le paragraphe 3 de l'article 31, loi de 1867, était réunie ; la dissolution fut donc prononcée.

W. attaqua cette décision devant le tribunal de commerce de la Seine : Il soutint le raisonnement suivant : « Il fallait donner 6 voix et non une voix à chacune de mes actions A ; il y aurait eu alors 1150 voix pour et 640 voix contre : la dissolution n'aurait pas pu être prononcée, la majorité des deux tiers (1194 voix) n'étant pas réunie. »

C. et G. répondirent que le paragraphe 2 de l'article 31 de la loi de 1867 ne permettrait pas de faire jouer le vote privilégié dans les assemblées extraordinaires.

Le tribunal de commerce de la Seine (1^{re} chambre) leur a donné tort : Il admit la validité du vote privilégié

dans les assemblées extraordinaires par jugement du 12 juin 1922 (1).

« Attendu que rien dans la loi n'empêche que certaines actions puissent conférer statutairement un droit de vote supérieur au droit de vote conféré par les actions ordinaires ;

« Qu'il n'apparaît pas que le vœu du législateur n'ait été autre que de prohiber et rendre sans effets les clauses restreignant le droit d'entrer dans les assemblées générales pour ne l'accorder qu'aux seuls actionnaires propriétaires d'un certain nombre d'actions ;

« Que depuis 1913, des clauses semblables ne sauraient être opposées à l'actionnaire porteur d'une seule action ; que cet actionnaire a le droit d'entrer à l'assemblée, de participer aux délibérations, de prendre part aux votes, que c'est précisément pour qu'il puisse prendre part aux votes, que la loi a accordé une voix par chaque action, présente à l'assemblée ; Qu'aucun texte ne défend d'accorder à certaines actions, un droit supérieur au droit minimum accordé à toutes, et qu'il n'existe rien dans la loi qui empêche les rédacteurs des statuts d'accorder à des actions privilégiées, un nombre de voix précis et déterminé ;

« Que rien n'autorise donc à dire, ainsi que le prétendent C. et G., que la conception du législateur aurait été de faire accorder à tous les actionnaires un droit de vote uniformément égal. »

Nous ne présenterons pas à nouveau la critique des arguments invoqués par ce jugement (2). Indiquons seulement

1. Cf. le texte complet, *infra*, annexes, et : *Gazette des Sociétés et du droit financier*, 1922, p. 144, et note critique de M. Dolbeau.

2. Ce jugement appelle d'ailleurs la critique sur d'autres points :

qu'on ne doit pas lui donner une portée trop grande. M. Troullier, qui présidait la première chambre, a lui-même déclaré, à propos de cette question, que « les circonstances de la cause, l'honorabilité des parties, influent sur la décision des juges » (1). Or il faut bien reconnaître qu'en fait il serait souhaitable que le vote privilégié soit introduit dans les assemblées extraordinaires (2) ; nous savons que sur ce point M. Troullier, qui préside la Fédération des Industriels et Commerçants français est d'accord avec M. Ch. Laurent, rapporteur devant cette Fédération d'un projet de loi sur les actions à vote privilégié : dans l'article 6 de ce projet M. Laurent demande l'assimilation des assemblées extraordinaires aux assemblées ordinaires. Est-il bien étonnant alors que la première section du tribunal de commerce se soit écartée délibérément du texte de la loi ? Elle a d'autant moins hésité à le faire, qu'elle se trouvait en présence de l'une des espèces dans lesquelles l'attribution du vote privilégié est tout à fait justifiée : les actions à voix multiples permettaient à l'apporteur d'un brevet, que la société avait pour but d'exploiter, de conserver une influence, sinon prépondérante, du moins marquée, dans la direction (3).

C'est ainsi qu'il décide que l'article 1871 du Code civil, qui permet à un associé de demander la dissolution anticipée pour justes motifs, ne s'applique qu'aux sociétés de personnes et non aux sociétés de capitaux. Cf. *contra*: Douai, 20 mai 1897. D. P. 98.2.230. De même il déclare qu'« un actionnaire ne peut pas demander la dissolution anticipée d'une société anonyme, même pour cause de violation des statuts, sans que la question soit posée à l'assemblée générale » ; or il est admis que l'assemblée ne doit être consultée que si les statuts l'exigent.

1. *Les Actions à vote plural* (Revue des Sociétés, 1923, p. 224 et s.)

2. Cf. *infra*, ch. 4, sect. 2.

3. Cf. *supra*, ch. 2, sect. 2, § 1.

Il n'en reste pas moins que la solution adoptée doit être blâmée. Sans hésitation, nous nous prononçons contre la validité des actions à droit de vote privilégié dans les assemblées extraordinaires.

Cette solution, quoi qu'en ait dit le tribunal de commerce de la Seine, est la seule conforme au vœu du législateur. Ce qu'il a désiré, c'est assurer tout particulièrement la protection des petits actionnaires lorsqu'il s'agit de porter atteinte au pacte social (1) : « on ne saurait en cette « matière, écrivait M. Rodolphe Rousseau dans son rapport, se montrer trop libéral, trop respectueux des droits « des petits actionnaires ».

Malheureusement, bien souvent, la rédaction trop hâtive du texte en fait une arme contre ceux-là mêmes qu'on a voulu défendre. Si la loi de 1913 protège les petits actionnaires dans les assemblées extraordinaires en les mettant à l'abri du vote plural, elle leur enlève, par contre, fréquemment une garantie que leur conféraient les statuts : en effet la clause souvent adoptée, qui fixe un maximum au nombre de voix dont peut disposer chaque actionnaire, ne joue plus dans les assemblées extraordinaires, la loi de 1913 disposant que l'actionnaire doit avoir autant de voix que d'actions *sans limitation*. Le législateur n'a vu dans ces termes qu'un moyen d'assurer une égalité plus complète sans en apercevoir toutes les conséquences, sans se douter qu'il « établissait obligatoirement l'omnipotence des gros actionnaires » (2).

1. *Contra* : Wahl, Commentaire de la loi du 22 novembre 1913 (*Journal des Sociétés*, 1914, n° 5, p. 54).

2. Houpin et Bosvieux, *Sociétés*, 5^e éd., n° 970, p. 338. Cf. aussi : Wahl, *Précis de droit commercial*, n° 871.

Aussi a-t-on voulu modifier le texte sur ce point : M. le sénateur Antony Ratier a déposé dans ce sens une proposition de loi (1). Mais, par une inadvertance curieuse, ni l'auteur de la proposition, ni son rapporteur M. Chastenet (2), ne se sont rendu, compte que sous prétexte d'empêcher l'écrasement des petits actionnaires par les gros, ils allaient permettre de mieux briser leur résistance : L'honorable sénateur propose pour le paragraphe 2 de l'article 31, loi de 1867, la rédaction suivante : « Nonobstant toute clause contraire de l'acte de société, tout actionnaire, quel que soit le nombre des actions dont il est porteur, peut prendre part aux assemblées générales qui ont à délibérer sur des modifications aux statuts. Dans ce cas, chaque actionnaire a, *sauf stipulation contraire, autant de voix qu'il possède et représente d'actions*, et ce sans limitation ». Certes le texte nouveau permettra de fixer dans les assemblées extraordinaires un maximum au nombre de voix des actionnaires ; mais il permettra également d'introduire dans ces assemblées toutes les clauses dérogeant à l'égalité du nombre de voix et du nombre d'actions. La proposition de loi Antony Ratier, si elle est votée, rendra le vote plural valable dans les assemblées extraordinaires.

§ 2. — SANCTION DE L'INTERDICTION

Quelle sanction doit faire respecter la règle d'égalité absolue posée par la loi de 1913 ?

Il est évident que les délibérations des assemblées

1. *Recueil juridique des Sociétés*, juillet 1922, p. 228.

2. *Revue des Sociétés*, 1923, p. 249 et s.

extraordinaires, où a joué le vote inégal, doivent être annulées, au même titre que les décisions des assemblées ordinaires, prises en violation des règles posées par la loi de 1903. Mais, comme pour ces dernières, la nullité ne pourra être prononcée que si, défalcation faite des suffrages irrégulièrement exprimés, la majorité n'est plus acquise à la décision adoptée (1).

Il faudra également prononcer la nullité de la clause qui permet le vote inégal dans les assemblées extraordinaires.

Cette nullité entraînera-t-elle celle de l'acte de société tout entier? M. Danos (2) semble pencher pour l'affirmative « en présence des termes si nets et si précis de l'article 1172 du Code civil »; mais il admet que la jurisprudence pourrait s'inspirer de l'article 900 du Code civil pour annuler seulement la clause contraire à la loi de 1913. Comment donc pourrait-elle le faire, puisque l'article 900 ne s'applique qu'aux libéralités? L'article 1172 ne paraît d'ailleurs pas non plus devoir être invoqué : l'alinéa 2, article 31, loi de 1867 (modifié en 1913) indique en effet seulement que *nonobstant toute clause contraire de l'acte de société* chaque action donnera droit à une voix. C'est dire que la clause contraire sera simplement réputée non écrite (3).

Cette sanction est susceptible de frapper un grand nombre de sociétés qui, en présence des divergences de la doctrine, n'ont pas hésité à introduire le vote inégal

1. Cf. *supra*, ch. 3 sect 1, § 2.

2. *Les Actions à vote plural*, p. 36 et s.

3. Dans ce sens : Amiaud, *les Actions à droit de vote inégal*.

dans leurs assemblées extraordinaires. On peut dire que la plupart des sociétés qui ont émis des actions à voix multiples n'ont fait aucune distinction entre les assemblées ordinaires et extraordinaires ; celles qui stipulent que le vote privilégié ne jouera que dans les assemblées ordinaires sont l'exception (10 sur les 113 ayant fait insérer une notice au *Bulletin des annonces légales* du 1^{er} janvier 1920 au 30 juin 1923).

Il faut, en passant, signaler une clause curieuse, résultat de l'incertitude qui règne sur la question : on stipule parfois que le vote privilégié s'exercera dans les assemblées extraordinaires « sauf dispositions contraires de la « législation en vigueur » ; avouons que cette disposition ne renseignera guère les porteurs d'actions A sur la manière dont ils doivent voter dans ces assemblées.

Les statuts, qui permettent le vote inégal dans les assemblées extraordinaires, stipulent souvent un double système de votation, afin de laisser aux actions A leur plein effet. Voici par exemple une société dans laquelle une action A donne une voix et 10 actions B une voix. L'article 31 de la loi de 1867, sur ce point tout le monde est d'accord, donne le droit de vote à tout actionnaire. Donc, dans les assemblées extraordinaires, l'actionnaire porteur d'une action A aura une voix, en vertu des statuts, et l'actionnaire porteur d'une action B aura également une voix, en vertu de l'article 31. Aussi donnera-t-on à chaque action A une voix dans les assemblées ordinaires et dix voix dans les assemblées extraordinaires, contre une voix à 10 actions B dans les assemblées ordinaires et une voix à chaque action B dans les assemblées extraordi-

naires (1). L'inégalité sera maintenue ; mais la nullité, nous le savons, sera encourue.

§ 3. — SOCIÉTÉS CONSTITUÉES AVANT LE 22 NOVEMBRE 1913 :
RÉTROACTIVITÉ DE LA LOI DE 1913

L'interdiction d'user d'actions à voix multiples dans les assemblées extraordinaires, posée par le paragraphe 2, article 31, loi de 1867, modifié en 1913, s'applique-t-elle à toutes les sociétés ou seulement à celles constituées après le 22 novembre 1913 ?

C'est la question de la rétroactivité de la loi de 1913 qu'il faut trancher.

Il est piquant de constater que cette loi, qui, à l'origine, devait avoir seulement pour but d'affirmer la rétroactivité de l'article 4 de la loi de 1893 (droit de groupement), que la jurisprudence refusait de prononcer (2), ait laissé la discussion ouverte sur la question de sa propre rétroactivité.

Ce n'est pourtant pas que ce problème ait été négligé par le législateur. Il l'a examiné ; les travaux préparatoires sont là pour le prouver. Leur examen démontre que, dans l'intention de ses rédacteurs, la loi de 1913 devait rétroagir dans toutes ses dispositions : paragraphes 1, 2, 3 et 4 de l'article 31 nouveau de la loi de 1867 ; une seule exception : la modification de la forme ou de l'objet de la

1. Cf. *supra*, p. 20.

2. Paris, 19 février 1897. S. 1899.2.185.

société restait interdite aux sociétés créées avant 1913. Il suffit pour s'en convaincre de lire le passage suivant du rapport de M. Chastenet au Sénat : « L'intérêt de ces « dispositions est trop évident et trop général pour qu'on « n'en fasse l'application qu'aux sociétés nouvelles. Aussi « convient-il de les déclarer rétroactives. Exception est « faite, toutefois, en ce qui concerne la possibilité de « modifier la forme ou l'objet de la société. »

Malheureusement le texte n'a pas traduit la pensée : voulant couper court à toute discussion, le législateur n'a posé qu'un point d'interrogation : l'article 4 de la loi du 22 novembre 1913 stipule en effet que « les dispositions de « l'article 31, § 4, de la loi du 24 juillet 1867 et de l'article 38 « du Code de commerce, modifiés par la présente loi, « s'appliquent aux sociétés déjà constituées sous l'empire « de la loi du 24 juillet 1867. »

La loi ne prononce donc la rétroactivité que du paragraphe 4 de l'article 31 ; que faut-il alors décider pour les trois premiers alinéas ?

Une réponse se présente immédiatement à l'esprit : le texte ne déclare rétroactif que le paragraphe 4 ; les paragraphes 1, 2 et 3 ne visent donc que les sociétés constituées après le 22 novembre 1913 (1).

Mais est-il permis de faire ainsi table rase de l'intention du législateur et ne doit-on pas chercher un moyen de la concilier avec la lettre du texte ?

1. Dans ce sens : Amiaud, *les Actions à droit de vote inégal* ; Lacour et Bouteron, *Droit commercial*, 2^e édition, t. I, n° 599 ; Lyon-Caen et Renault, *Examen doctrinal* (*Revue critique*, 1913, p. 580-581) ; Solus, *les Actions à droit de vote privilégié* (*Revue des Sociétés*, août-sept. 1923, p. 377).

M. Jules Valéry a écrit que c'était « par suite de quelque « erreur matérielle dont la cause est restée inconnue » que les trois premiers paragraphes de l'article 31, loi de 1867 n'avaient pas été énumérés par l'article 4, loi de 1913. Explication peu vraisemblable. Il semble au contraire que le législateur a intentionnellement visé le seul paragraphe 4, mais sans en comprendre les conséquences possibles : Il voulait que toutes les dispositions de l'article 31 rétroagissent, excepté la possibilité de modifier l'objet ou la forme. Il a cru traduire sa pensée sous une forme concise en stipulant que le paragraphe 4 rétroagissait seul, car le paragraphe 4 s'applique seulement aux modifications autres que celles concernant l'objet ou la forme. Il faut lire non pas : le paragraphe 4 rétroagit, mais : l'article 31 rétroagit chaque fois qu'il s'agit des modifications aux statuts régies par le paragraphe 4. C'est là, sans aucun doute, ce que le législateur a voulu déclarer ; il s'est servi d'une formule maladroite ; mais on doit l'entendre comme il l'a lui-même interprétée.

Il faut donc décider d'abord que le paragraphe 1^{er}, première phrase, rétroagit : il définit les pouvoirs de l'assemblée extraordinaire ; c'est d'ailleurs une disposition purement interprétative : or, les lois interprétatives rétroagissent.

La question ne se pose pas pour la deuxième phrase du paragraphe 1^{er}, qui interdit à l'assemblée de changer la nationalité de la société et d'augmenter les engagements des actionnaires ; sur ce point, en effet, la loi de 1913 n'a pas innové.

Le paragraphe 2, qui nous intéresse tout spécialement,

puisque c'est lui qui prohibe le vote privilégié, rétroagit : il n'y a donc aucune différence à établir sur ce point entre les sociétés constituées avant et après 1913.

Les dispositions du paragraphe 3 ne rétroagissent pas lorsqu'elles autorisent les modifications à l'objet ou à la forme et exigent un quorum intangible pour ces modifications. Mais elles rétroagissent lorsqu'elles fixent le quorum des premières assemblées réunies pour modifier les statuts sur tous les autres points.

Enfin le paragraphe 4, qui donne la possibilité de réunir pour ces modifications des assemblées à quorum décroissant, rétroagit.

Ce système n'a pas que le mérite de répondre au vœu du législateur, il est aussi le seul qui ne se heurte pas « à une incohérence et à une impossibilité » (1). Comment peut-on détacher le paragraphe 4 des autres paragraphes de l'article 31 ? Comment peut-on l'appliquer tout seul aux sociétés constituées avant 1913 ?

La simple lecture de cet alinéa démontre qu'il ne se suffit pas à lui-même : « Dans tous les cas autres que ceux prévus par le précédent paragraphe, si une première assemblée ne remplit pas les conditions *ci-dessus fixées*, une nouvelle assemblée peut être convoquée... » Il est donc évident qu'on ne peut pas le détacher au moins du paragraphe 3. Les partisans d'une interprétation littérale sont eux-mêmes obligés d'en convenir : ils font rétroa-

1. Bouvier-Bangillon, Commentaire de la loi du 22 novembre 1913 (*Lois nouvelles*, p. 182 et s., n° 96-97). Dans le même sens : Wahl, *Précis de droit commercial*, n° 892 ; Jules Valéry, *De certaines améliorations qu'il conviendrait d'apporter à la loi du 22 novembre 1913* *Revue des Sociétés*, 1920, p. 1 et s.).

gir le paragraphe 3 (exception faite des modifications à l'objet et à la forme) et le paragraphe 4 (1). Ne pas admettre la rétroactivité du paragraphe 3 c'est arriver à la solution suivante : la deuxième assemblée ne pourra, dans les sociétés constituées avant 1913, délibérer qu'avec un quorum de moitié et une majorité des deux tiers (§ 4 art. 31 nouveau), tandis que la première assemblée délibérera avec un quorum de moitié et une majorité de moitié (ancien art. 31) : « la gradation descendante « des assemblées successives ne serait plus observée (2) ».

Mais s'il faut admettre la rétroactivité du paragraphe 3, alors que le texte ne vise que le paragraphe 4, l'argument tiré de la rédaction de l'article 4, loi de 1913, tombe ; pourquoi alors ne pas admettre de même la rétroactivité des paragraphes 1 et 2. Ils sont, eux aussi, un complément indispensable du paragraphe 4 : à quoi bon exiger une majorité des deux tiers, si l'égalité entre le nombre des voix et le nombre des actions n'est pas respectée ? Pourquoi tant de précautions, si les règles posées par la jurisprudence sur les pouvoirs des assemblées extraordinaires sont encore en vigueur ?

Aussi les tribunaux n'ont-ils pas hésité à proclamer la rétroactivité de l'article 31 tout entier (exception faite des modifications à l'objet ou à la forme) : la cour de Paris a décidé le 11 février 1914 (3) que le paragraphe 1^{er},

1. Pic, *les Assemblées générales extraordinaires* (*Revue des Sociétés*, 1922, p. 430 et s.); Bourcart, *les Modifications aux statuts et la loi du 22 novembre 1913* (*Annales de droit commercial*, 1914, p. 361 et suiv.).

2. Bourcart, *op. cit.*

3. *Rec. Sirey*, 1917.2.73 et note de Wahl.

article 31, rétroagissait ; le tribunal de commerce de la Seine, le 16 mai 1916 (1) a appliqué rétroactivement l'article 31 à « toutes les assemblées autres que celles qui ont pour but de modifier l'objet ou la forme de la société » ; un jugement du tribunal de commerce de Caen du 28 avril 1917 (2) prononce la rétroactivité du paragraphe 2.

Si convaincants que paraissent les arguments présentés dans le sens de la rétroactivité, on comprend cependant que la question puisse « causer de graves préoccupations à tous ceux qui ont la responsabilité de la validité des assemblées générales » (3). Le législateur s'est mal expliqué. Il doit réparer cette faute et dissiper tout malentendu. « La validité des assemblées extraordinaires des sociétés antérieures à 1913 ne doit pas se trouver, pour ainsi dire, en suspens » (4).

Aussi deux propositions de loi ont-elles été déposées : l'une sur le bureau de la Chambre par M. Fleury-Ravarin (5), l'autre sur le bureau du Sénat par M. Antony Ratier (6) ; la première a été renvoyée à la Commission du Commerce et de l'Industrie, la seconde à la Commission de Législation civile et criminelle.

La proposition Fleury-Ravarin ne fait pas de la rétroactivité de la loi de 1913 une règle s'imposant aux sociétés ; elle permet simplement aux sociétés constituées avant

1. *Gaz. Pal.*, 1916-1917, 987.

2. *Journal des Sociétés*, 1918, p. 186 ; Tables, *Gaz. Pal.*, 1912-1920, v° *Sociétés commerciales*, n° 346 et 347.

3. Exposé des motifs de la proposition de loi Fleury-Ravarin (*Journal officiel*, avril 1922, Documents parlementaires, Chambre, p. 109, annexe n° 3295 (Séance du 4 novembre 1921).

4. *Ibid.*

5. *Ibid.*

6. *Recueil juridique des Sociétés*, juill. 1922, p. 228.

1923 de modifier leurs statuts pour se soumettre aux dispositions du paragraphe 2 de l'article 31.

Cette proposition paraît appeler la critique en la forme et au fond. On ne conçoit pas d'abord très bien une rétroactivité facultative ; n'est-ce pas établir un système fort compliqué que faire deux catégories dans les sociétés antérieures à 1913 : celles qui se soumettent et celles qui ne se soumettent pas au paragraphe 2 ? Et pourquoi ne viser que le paragraphe 2 de l'article 31 ? Il faut en finir une fois pour toutes avec cette question de rétroactivité en stipulant que l'article 31 nouveau de la loi de 1867 s'appliquera aux sociétés antérieures à 1913 dans toutes ses dispositions, exception faite de celles concernant les modifications à l'objet ou à la forme.

Pourquoi enfin reproduire la formule vicieuse employée par l'article 4 de la loi de 1913, en ne visant que les sociétés « constituées sous l'empire de la loi du 24 juillet 1867 » ? C'est laisser supposer, comme l'a fait remarquer M. Wahl, que « le législateur a peut-être cru que les sociétés par actions étaient toutes des sociétés postérieures à 1867 » (1).

La proposition Antony Ratier (art. 4) ne tombe pas sous le coup de ces critiques, si ce n'est de la dernière. La rétroactivité est obligatoire ; elle vise l'article 31 tout entier, sauf les modifications à l'objet et à la forme.

La Commission de Législation civile et criminelle y a fort sagement ajouté un paragraphe complémentaire (2) : déclarer purement et simplement que la loi de 1913

1. *Journal des Sociétés*, 1914 p. 160-161.

2. *Revue des Sociétés*, 1923, p. 249 et s.

rétroagit, c'est obliger les tribunaux à prononcer, chaque fois qu'on leur demandera de le faire, la nullité de toutes les décisions prises par les assemblées extraordinaires des sociétés constituées avant 1913, qui ont cru que la loi de 1913 ne les visait pas. N'est-ce pas aller fort loin ? car, en présence de la rédaction défectueuse de l'article 4 de la loi de 1913, il est tout de même permis de croire à la rétroactivité du seul paragraphe 4 de l'article 31. C'est pour éviter pareille conséquence, que M. Fleury-Ravarin propose de rendre la rétroactivité seulement facultative : l'assemblée devra décider si, à l'avenir, la société se soumettra à la loi de 1913. Il est préférable, en rendant la rétroactivité obligatoire, de stipuler, comme l'a fait la commission de législation, que, « à dater de la promulgation de la présente loi, seront considérées comme non-recevables les actions en nullité des délibérations prises par les assemblées extraordinaires antérieures à cette promulgation et qui seraient fondées sur ce qu'on y aurait observé à tort, soit les dispositions de l'ancien article 31 de la loi du 24 juillet 1867, soit celles du nouvel article 31 de cette même loi ».

Cette disposition aura pour effet, sinon de valider, du moins de préserver de la nullité les délibérations des sociétés antérieures à 1913 dans lesquelles aura joué le vote privilégié.

En attendant qu'elle soit adoptée par les Chambres, il faut décider que, l'article 31 nouveau rétroagissant, sauf pour les modifications à la forme et à l'objet, son paragraphe 2 vise les sociétés constituées avant 1913 comme celles constituées après : aux unes et aux autres il est

interdit d'introduire le vote inégal dans leurs assemblées extraordinaires.

§ 4. — SOCIÉTÉ EN COMMANDITE PAR ACTIONS

Est-ce là une règle générale qui s'applique à toutes les sociétés de capitaux ? Ne vise-t-elle au contraire que les sociétés anonymes ?

L'article 34 nouveau de la loi du 24 juillet 1867 régit-il les sociétés en commandite par actions ?

Il figure dans le titre II de la loi de 1867 relatif aux seules sociétés anonymes.

Les auteurs n'en sont pas moins à peu près unanimes à déclarer que ses dispositions ne doivent pas être restreintes à ces sociétés (1).

Il faut se rallier à leur thèse, que la jurisprudence a faite sienne (2).

La loi du 16 novembre 1903 (art. 34, Code de com.) s'applique en effet, on l'a vu (3), à toutes les sociétés par actions. Or cette loi a eu pour but d'interpréter l'article 34 ancien de la loi de 1867, en déclarant licite la création par l'assemblée extraordinaire d'actions de priorité : elle a précisé les pouvoirs de cette assemblée. Puisqu'elle s'applique aux sociétés en commandite, il faut bien admettre

1. Wahl, *Précis de droit commercial*, n° 895 ; Commentaire de la loi du 22 novembre 1913 (*Journal des Sociétés* 1914, n° 7 et 11). Lacour et Bouteron, *Droit commercial*, 2^e édition, t. I, n° 656 ; Pic, *les Assemblées générales extraordinaires* (*Revue des Sociétés*, 1922, p. 433) ; Danos, *les Actions à vote plural*, p. 41 et s. *Contra* : Bourcart, *les Actions à vote plural* (*Journal des Sociétés*, sept.-oct. 1923, p. 428).

2. Trib. com. Seine, 16 mai 1916 : *Gaz. Pal.*, 1916-1917, 987 ; Trib. com. Seine, 1^{er} mars 1918. *Gaz. Pal.* 1918-1919. I. 189.

3. Cf. *supra*, ch. III, sect. 1, § 6.

que l'article 31 ancien qu'elle interprète visait également ces sociétés. Il doit en être de même de la loi de 1913 qui a remplacé l'article 31.

D'autre part l'article 4 de la loi de 1913 stipule que « les dispositions de l'article 31, § 4, de la loi du 24 juillet 1867 (on sait qu'il faut lire : § 1, 2, 3 et 4, sauf celles concernant les modifications à l'objet ou à la forme), modifiées par la présente loi, s'appliquent aux sociétés déjà constituées sous l'empire de la loi du 24 juillet 1867 » ; formule vicieuse puisqu'elle semble exclure les sociétés antérieures à 1867, mais qui englobe sans aucun doute les sociétés en commandite et les sociétés anonymes, car les unes et les autres sont réglementées par la loi de 1867 (titres I et II).

Ainsi, les sociétés en commandite, comme les sociétés anonymes, voient les décisions de leurs assemblées extraordinaires frappées de nullité lorsqu'il a été fait usage d'actions à voix multiples.

Mais, comme M. Danos l'a très justement fait remarquer, la question présente pratiquement un intérêt assez mince. C'est que le vote d'une assemblée extraordinaire ne suffit pas dans une société en commandite, à modifier les statuts ; il faut encore le consentement des commandités : « tout changement au pacte social exige le commun accord des deux éléments, personnel et capitaliste, qui composent la société et dont aucun n'est subordonné à l'autre » (1).

1. Lacour et Bouteron, *Droit commercial*, 2^e édition, t. I, n° 656. Dans ce sens : Percerou, *Journal des Sociétés*, 1907, p. 124. Contra : Bourcart, *les Actions à vote plural* (*Journal des Sociétés*, 1923, p. 428).

§ 5. — RÈGLES SPÉCIALES CONCERNANT LES SOCIÉTÉS
D'ASSURANCES MUTUELLES

La loi de 1913 s'applique, en règle générale, à toutes les sociétés de capitaux. N'y a-t-il pas quelques exceptions ?

Le vote privilégié reste-t-il interdit dans les assemblées extraordinaires des quelques sociétés que la loi a spécialement réglementées en raison du but qu'elles poursuivent ?

Il est évidemment prohibé dans les assemblées extraordinaires des sociétés anonymes à participation ouvrière (art. 76 et 77, loi 1867 : loi 26 avril 1917) et des sociétés coopératives de consommation (art. 4, loi 7 mai 1917) puisqu'il est interdit même dans leurs assemblées ordinaires (1).

La question ne se pose donc que pour les sociétés d'assurances à primes et mutuelles, les sociétés d'épargne et de capitalisation, les sociétés coopératives de production et de crédit. Sont-elles régies par l'article 31, de la loi de 1867 (loi de 1913) ?

La solution n'est pas douteuse pour les sociétés d'assurances à primes : l'article 1^{er} du décret du 22 janvier 1868 renvoie en effet aux dispositions de la loi de 1867 concernant les sociétés anonymes. C'est donc avec raison que la Cour de cassation (2) a décidé que la loi de 1867 leur

1. Cf. *supra*, ch. III, sect. 2, § 7.

2. Civ., 11 nov. 1913, *Gaz. Pal.*, 1913.2.566 (sol. impl.). Dans le même sens : Wahl, Commentaire de la loi du 22 novembre 1913 (*Journal des Sociétés*, 1914, p. 60-61, n° 13). *Contra* : Pic, *les Assemblées générales extraordinaires* (*Revue des Sociétés*, 1922, p. 424).

était applicable. Les assemblées extraordinaires de ces sociétés sont donc régies par la loi de 1913 (1).

Il faut également décider que la loi de 1867 vise les sociétés coopératives de production et de crédit : les articles 2 et 8 de la loi du 18 décembre 1913 stipulent que ces sociétés « sont constituées sous l'une des formes déterminées par les titres I, II et III de la loi du 24 juillet 1867 » ; il est permis d'en conclure que, dans le silence de la loi de 1913, c'est la loi de 1867 qui doit jouer (2).

Les lois du 19 décembre 1907 et du 3 juillet 1913 sur les sociétés d'épargne et de capitalisation ne réglementent pas non plus le fonctionnement des assemblées générales. C'est donc qu'elles entendent laisser soumises à la loi de 1867 les sociétés constituées sous la forme de l'anonymat ou de la commandite (3).

Restent les sociétés d'assurances mutuelles. Il faut ici, avec la Cour de cassation (4), écarter l'application de la loi de 1867, parce que, cette fois, il a été édicté des règles particulières sur l'administration de la société (décret 22 janv. 1863, art. 14 à 23) : l'article 20, notamment, fixe le quorum nécessaire à la réunion de l'assemblée extraordinaire ; il y a là « un ensemble qui se suffit à lui-même ». Les assemblées extraordinaires des sociétés d'assurances

1. De même pour les sociétés à capital variable : l'article 48, § 2, de la loi de 1867 stipule qu'elles seront soumises « aux règles générales qui leur sont propres suivant leur forme spéciale ». Dans ce sens : Wahl, Commentaire de la loi du 22 novembre 1913 (*Journal des Sociétés*, p. 60, n° 13).

2. *Contra* : Pic, *les Assemblées générales extraordinaires* (*Revue des Sociétés*, 1922, p. 424).

3. *Contra* : Pic, *op. cit.*

4. Civ., 11 novembre 1913 (*Gaz. Pal.*, 1913-2-566). Dans ce sens : Pic, *op. cit.* *Contra* : Wahl, *op. cit.*

mutuelles échappent donc à la loi de 1913. Est-ce à dire que le vote privilégié y soit permis dans tous les cas ? Non, car l'article 34 du Code de commerce, auquel il n'est pas expressément dérogé, doit s'appliquer : il vise toutes les assemblées, donc les assemblées extraordinaires quand la loi de 1913 ne joue pas. Le vote inégal est donc autorisé sous les mêmes conditions dans les assemblées ordinaires et extraordinaires des sociétés d'assurances mutuelles.

SECTION III

Assemblées constitutives (1)

Comme les assemblées extraordinaires, les assemblées constitutives ont été soumises à une réglementation spéciale. Cette réglementation s'oppose-t-elle à l'exercice du vote privilégié ?

Sur ce point tout le monde est d'accord : il est certain que, dans les assemblées constitutives des sociétés anonymes le vote privilégié doit être admis sous les conditions posées par l'article 34 du Code de commerce (2).

Pour en faire la démonstration, il ne suffit pas d'indiquer que l'article 34 du Code de commerce vise toutes les assemblées, donc les assemblées constitutives. En effet, lorsque se réunit une assemblée de cette nature, la société

1. On assimile aux assemblées constitutives les assemblées réunies à l'occasion d'une augmentation de capital : on voit dans cette augmentation une constitution partielle.

2. Amiaud, *les Actions à droit de vote inégal*, p. 27 ; Donas, *les Actions à droit de vote plural* ; Solus, *les Actions à droit de vote privilégié* (*Revue des Sociétés*, 1923, p. 375) ; Bourcart, *les Actions à vote plural* (*Journal des Sociétés*, 1923, p. 424) ; Malécot, *Du Vote plural dans les sociétés par actions*, p. 53.

n'est pas encore formée : on ne peut donc pas appliquer les dispositions des statuts qui organisent le vote inégal. Mais un texte vient déroger à ce principe : l'article 27, § 2, de la loi du 24 juillet 1867 stipule que l'actionnaire prendra part aux délibérations de l'assemblée constitutive « avec le nombre de voix déterminé par les statuts ». Il rend donc applicables aux assemblées constitutives les dispositions des statuts relatives au droit de vote.

Il apporte toutefois une restriction à cette règle : « *tout actionnaire, quel que soit le nombre des actions dont il est porteur, peut prendre part aux délibérations avec le nombre de voix déterminé par les statuts, sans qu'il puisse être supérieur à dix* ».

Il faut en conclure que les inégalités sont permises (article 34, § 3, Code de com.), mais avec une double limite : 1^o tout actionnaire a au moins une voix ; 2^o un actionnaire ne peut pas disposer de plus de 10 voix.

Il y a bien là une « restriction considérable de l'exercice du droit de vote plural dans les assemblées constitutives » (1) : s'il suffit, en effet, pour ne jamais atteindre le maximum légal, de donner par exemple 1/100 de voix à chaque action B et 1/10 à chaque action A, cette mesure ne présentera pas grande utilité, chaque actionnaire B ayant au minimum une voix.

Les mêmes règles s'appliquent-elles aux sociétés en commandite par actions ?

Lorsqu'il s'agissait d'assemblées ordinaires, l'assimilation n'était pas douteuse : car l'article 34 du Code de com-

1. Amiaud, *les Actions à droit de vote inégal*.

merce, qui permet sous certaines conditions le vote inégal dans ces assemblées, s'applique aux sociétés en commandite, comme aux sociétés anonymes (1).

Ici, la situation est différente : nous venons de voir, en effet que l'article 34 ne permet pas à lui seul l'exercice du vote privilégié dans les assemblées constitutives des sociétés anonymes ; il faut le rapprocher de l'article 27, § 2, de la loi de 1867. Sans ce dernier texte, l'article 34 ne pourrait pas jouer.

Toute la question revient donc à se demander si l'article 27, § 2, de la loi de 1867 s'applique aux sociétés en commandite par actions ?

Si oui, le vote inégal est licite dans les assemblées constitutives de ces sociétés, puisque, d'autre part, elles sont régies par l'article 34 du Code de commerce.

Nous nous prononçons pour la négative. En effet il paraît bien difficile d'étendre sur ce point les dispositions du titre II de la loi de 1867, qui vise les sociétés anonymes, aux sociétés en commandite, régies par le titre I^{er} : car il s'agit justement des assemblées constitutives, les seules que le législateur n'a pas omis de réglementer dans les sociétés en commandite. Si l'on peut admettre que les dispositions du titre II relatives aux assemblées des sociétés anonymes s'appliquent aux sociétés en commandite dans le silence de la loi, il en est différemment lorsqu'une réglementation spéciale a été édictée pour ces dernières : l'article 4 de la loi de 1867 vise les assemblées constitutives des sociétés en commandite ; il se suffit à lui-même, il semble bien exclure l'application de l'article 27, § 2, qui

1. Cf. *supra*, ch. III, sect. I. § 6.

réglamente les assemblées constitutives des sociétés anonymes (1).

Par suite, l'actionnaire ne peut pas prendre part aux délibérations de ces assemblées « avec le nombre de voix déterminé par les statuts » ; la société n'étant pas encore constituée, les statuts ne s'appliquent pas, en l'absence de toute disposition législative contraire. Le vote privilégié ne peut donc pas jouer.

Mais comment voteront les actionnaires ? Par tête ou par action ? Par tête, répondent la plupart des auteurs (2). Solution qui paraît difficilement admissible : En effet, si les statuts ne s'appliquent pas, il faut, c'est entendu, faire jouer les principes généraux : mais lesquels ? On oublie que la société en commandite par actions est une société de capitaux et que, dans les sociétés de capitaux, on vote, en règle générale, par actions et non par tête : le vote par tête est l'apanage des sociétés de personnes (3). Donc, chaque actionnaire aura autant de voix qu'il possédera d'actions, en supposant que toutes les actions sont de valeur égale.

L'article 4 de la loi de 1867 pose une règle fort sage, qui diminue beaucoup l'utilité du vote privilégié dans les assemblées constitutives des sociétés anonymes : il s'agit

1. Dans ce sens : Lacour et Bouteron, *Droit commercial*, 2^e édit., t. I, n° 654.

La réciproque n'est pas vraie : l'article 4 de la loi de 1867 s'applique aux sociétés anonymes : l'article 24 le stipule formellement (Lacour et Bouteron, *ibid.*, signalent cependant cette question comme douteuse, relativement aux règles posées pour le calcul de la majorité).

2. Cf. Houpin et Bosvieux, *Traité des Sociétés*, 5^e édit., t. I, n° 609 ; Bourcart, *les Actions à vote plural* (*Journal des Sociétés*, septembre-octobre 1923, p. 424-425).

3. Cf. *infra*, ch. V, sect. I.

de la vérification des apports en nature et de l'approbation des avantages particuliers, seule mesure pour laquelle le vote plural présente un intérêt sérieux dans les premières assemblées ; car, si la nomination des administrateurs est, elle aussi, une décision capitale, elle peut être faite dans les statuts par les fondateurs et échapper ainsi au contrôle de l'assemblée constitutive (art. 25, § 3, loi de 1867). L'article 4, § 5, que l'article 24 étend aux sociétés anonymes, dispose que « les associés qui ont fait l'apport ou stipulé des avantages particuliers soumis à l'appréciation de l'assemblée n'ont pas voix délibérative ».

L'interprétation de ce texte soulève quelques difficultés : l'actionnaire apporteur ou l'actionnaire à qui est accordé un avantage, ne peut pas prendre part au vote qui vise son apport ou son avantage ; mais peut-il au moins voter sur la vérification des apports faits par d'autres actionnaires ou des avantages qui leur sont concédés ? L'affirmative est certaine, le législateur ayant seulement voulu que l'associé ne puisse pas prendre part à un vote où il est personnellement intéressé (1).

Peut-il voter comme mandataire d'un autre actionnaire, lorsqu'il ne peut pas voter en son propre nom ? La jurisprudence l'avait d'abord décidé (2). Mais les tribunaux ont bien vite compris que le fait de voter au nom d'un autre n'empêcherait pas de voter dans son propre intérêt. Aussi décident-ils aujourd'hui que celui qui ne peut pas

1. Dans ce sens : Wahl, *Précis de droit commercial*, n° 861 ; Lacour et Bouteron, *Droit commercial*, 2^e éd., t. I, n° 563.

2. Dans le même sens : Wahl, *op. cit.*

prendre part au vote en son nom, ne peut pas y prendre part comme mandataire (1).

L'actionnaire, qui possède à la fois des actions d'apport et des actions de numéraire, ou des actions bénéficiant d'un avantage particulier et des actions ordinaires, a-t-il le droit de voter sur la vérification de son apport ou de son avantage? Il est incontestable qu'il ne peut pas voter avec ses actions d'apport ou ses actions de priorité. Peut-il du moins voter avec ses actions de numéraire ou ses actions ordinaires? Il faut, avec la jurisprudence, répondre : non, car ce serait permettre à l'actionnaire de prendre part à un vote où il est intéressé, ce que le législateur n'a pas voulu (2).

La règle posée par le paragraphe 5 de l'article 4. loi de 1867, conduit à décider que les actions A d'apport, et elles sont nombreuses (3), ne pourront pas servir à homologuer les évaluations scandaleuses des apports en nature qu'elles rétribuent, véritable plaie de nos sociétés de capitaux ; de même, lorsque l'assemblée constitutive devra approuver le privilège de votation conféré, les porteurs d'actions A seront sans influence ; ils ne s'accorderont pas à eux-mêmes un droit de vote supérieur.

Mais la question de savoir si le privilège de votation doit obligatoirement être approuvé par l'assemblée constitutive a donné lieu à controverses ; elle nécessite une étude détaillée.

1. Cass., 31 déc. 1906. D. P. 1908.1.513. Dans ce sens : Lacour et Bouteron, *op. cit.*

2. Dans ce sens : Lacour et Bouteron, *op. cit.* ; Wahl, *Précis de droit com.*, n° 860.

3. Cf. *supra*, p. 22 et s.

SECTION IV

Formalités à observer pour créer des actions à droit de vote privilégié et modifier leurs droits.

Prohibé dans les assemblées extraordinaires, le vote privilégié est autorisé dans les assemblées ordinaires et dans les assemblées constitutives ; mais certaines conditions de fond doivent être remplies : toutes les actions à voix multiples ou toutes les actions à droit de vote simple doivent, on l'a vu, bénéficier d'un avantage autre que le vote plural.

A côté de ces conditions de fond, il y a des conditions de forme : la procédure de vérification et d'approbation des avantages particuliers, la procédure des assemblées spéciales, ont l'une et l'autre un champ d'application qu'il faut tracer.

Trois situations doivent être distinguées : 1^o la création d'actions à droit de vote privilégié au moment de la constitution de la société ou au cours d'une augmentation de capital ; 2^o leur création par attribution du privilège de votation à une partie des actions déjà émises ; 3^o la modification des droits attachés aux actions à droit de vote privilégié ou aux actions à droit de vote ordinaire.

§ 1^{er}. — CRÉATION D'ACTIONS A DROIT DE VOTE PRIVILÉGIÉ AU MOMENT DE LA CONSTITUTION DE LA SOCIÉTÉ OU AU COURS D'UNE AUGMENTATION DE CAPITAL.

L'article 4 de la loi de 1867 stipule que « lorsqu'un associé fait un apport qui ne consiste pas en numéraire, on

stipule à son profit des avantages particuliers, la première assemblée générale fait apprécier la valeur de l'apport ou la cause des avantages stipulés. La société n'est définitivement constituée qu'après l'approbation de l'apport ou des avantages, donnée par une autre assemblée générale, après une nouvelle convocation ».

Il résulte de ce texte que si l'attribution à certaines actions d'un droit de vote privilégié constitue un « avantage particulier », la procédure de vérification et d'approbation prévue par l'article 4 devra être observée.

Y a-t-il donc « avantage particulier ? »

Un point est certain : lorsque les actions à vote plural sont offertes à tous ceux qui désirent les souscrire, il n'y a pas avantage « particulier ». C'est une solution de bon sens (1). Mais il est extrêmement rare que les actions A ne soient pas réservées à certains actionnaires déterminés ; même lorsque leur émission a lieu au cours d'une augmentation de capital, un droit à leur souscription est souvent accordé à ceux qui sauvent la société : un ancien actionnaire ne pourrait pas en acquérir.

Que faut-il donc décider lorsque les actions à vote privilégié ne peuvent être souscrites que par certains actionnaires ?

Il paraît évident qu'accorder un droit de vote privilégié à un actionnaire, c'est lui conférer un avantage particulier.

1. Dans ce sens : Amiaud, *les Actions à droit de vote inégal* ; Danos, *les Actions à vote plural* ; Ch. Laurent, Rapport (*Gaz. des Sociétés et du droit financier*, oct. 1921, p. 157) ; Solus, *les Actions à droit de vote privilégié* (*Revue des Sociétés*, août-sept. 1923, p. 368-369) ; Houpin et Bosvieux, 5^e éd., t. I, n° 570. Paris, 4 avril 1884 (*Journal des Sociétés*, 1886, p. 366).

Tous les auteurs qui ont consacré à la question une étude spéciale se prononcent dans ce sens (1). M. Amiaud, notamment, démontre, par l'examen des travaux préparatoires, que la formule employée par le législateur doit être interprétée aussi largement que possible : les rédacteurs de l'article 4 ont voulu faire respecter le principe d'égalité, qui leur apparaissait si essentiel : pour créer une inégalité entre les actionnaires, il faut l'approbation de ceux-là mêmes qui sont lésés : l'avantage particulier, c'est tout ce qui rompt cette égalité.

On ne peut pas invoquer, à l'encontre de cette thèse, les définitions données par certains auteurs, car eux aussi ont entendu affirmer le caractère extrêmement large de l'expression employée dans l'article 4, et, s'ils ne parlent que d'avantages pécuniaires, c'est qu'ils n'ont pas songé à l'avantage qui peut résulter d'un droit de vote privilégié ; ils ont seulement voulu exclure certains avantages non pécuniaires, tels que l'attribution à un actionnaire d'une agence de la société, ou la concession d'un droit de préférence pour souscrire les actions nouvelles (2). D'ailleurs ni M. Wahl (3), ni MM. Lacour et Bouteron (4), n'établissent une distinction quelconque entre les avantages pécu-

1. Amiaud, *les Actions à droit de vote inégal* ; Danos, *les Actions à vote plural* ; Ch. Laurent, Rapport (*Gaz. des Sociétés et du droit financier*, oct. 1921, p. 157) ; Solus, *les Actions à droit de vote privilégié* (*Revue des Sociétés*, août-sept. 1923, p. 366 et s.) ; Bourcart, *les Actions à vote plural* (*Journal des Sociétés*, sept.-oct. 1923, p. 435 ; Malécot, *Du Vote plural dans les sociétés par actions*, p. 53.

2. Thaller et Pic, *Sociétés commerciales*, t. II, nos 931 et 935 ; Houpin et Bosvieux, *Sociétés*, 5^e édition, t. I, n° 568 ; Arthuys, *Traité des Sociétés commerciales*, t. I, n° 346 ; Rodolphe Rousseau, *Des Sociétés commerciales françaises et étrangères*, 3^e édition, t. II, nos 1829 et 1840.

3. Note au *Rec. Sirey*, 1914.2.129 et *Précis de droit commercial*, n° 690.

4. *Droit commercial*, 2^e édition, t. I, n° 445.

niaires et les avantages non pécuniaires. Si les avantages pécuniaires sont ceux qui, le plus souvent, détruisent l'égalité, ils ne sont pas les seuls.

La jurisprudence, non plus ne condamne pas l'opinion qui voit un avantage particulier dans l'attribution d'un droit de vote privilégié. Certes un arrêt de Paris du 27 juin 1888 (1) proclame que des concessions d'agence à un actionnaire « qui ne portaient aucune atteinte au capital social et qui ne comportaient aucun prélèvement sur les bénéfices sociaux au profit des concessionnaires, ne constituaient pas des avantages particuliers dans le sens de l'article 4 de la loi du 24 juillet 1867 » ; mais il ne faut voir là qu'une solution d'espèce, extrêmement juridique d'ailleurs, et non pas une règle générale, excluant des avantages particuliers tous ceux qui ne présentent pas un caractère pécuniaire. Les arrêts se sont toujours montrés extrêmement larges pour définir l'avantage particulier (2) ; nul doute que le jour où la question du vote plural leur sera soumise ils ne se prononcent dans le sens de la thèse défendue par M. Amiaud.

Pas plus qu'on ne doit écarter les avantages non pécuniaires, on ne peut soutenir que les avantages accordés non à un actionnaire mais à une catégorie d'actionnaires ne tombent pas sous le coup de l'article 4. La loi stipule seulement pour le cas où « un associé » fait un apport en nature on stipule un avantage particulier ; mais

1. *Revue des Sociétés*, 1888, p. 483.

2. Cf. notamment : Paris, 18 avril 1912. *Rec. Sirey*, 1914.2.129 et Angers, 7 décembre 1903 (*Journal des Sociétés*, 1904, p. 325).

n'est-il pas évident qu'elle vise par là-même le cas où l'avantage est accordé à un groupe d'actionnaires? (1).

On ne saurait non plus établir une distinction suivant que le vote privilégié est conféré au moment de la constitution de la société ou au cours d'une augmentation de capital. Il n'est pas possible de soustraire à la procédure de vérification les émissions d'actions A faites dans ce dernier cas, en invoquant les travaux préparatoires, notamment un passage du rapport de M. Mathieu (2) : « La loi, disait-il, s'est avec raison défiée des entraînements de la première heure. Il y a dans les sociétés, comme en d'autres associations, une lune de miel dont les ardeurs peuvent être dangereuses, si elles ne sont pas contenues ». L'image est hardie, mais elle n'exclut pas l'augmentation de capital, puisqu'on assimile cette augmentation à une constitution partielle : ce sont les secondes noces : elles ont aussi leur lune de miel !

Une dernière difficulté se présente. Le bénéficiaire du vote plural n'est pas toujours connu lorsque se réunit l'assemblée constitutive, chargée d'approuver les avantages particuliers. Alors, que décider?

Les statuts peuvent stipuler par exemple qu'un droit de vote privilégié sera conféré soit aux administrateurs futurs, soit à des personnes qui, dans l'avenir, rendront tels ou tels services à la société. Il faut alors que l'assemblée constitutive donne au moins son avis « sur l'utilité ou

1. Paul Pont, n° 978. Angers, 7 déc. 1903 (sol. impl.) (*Journal des Sociétés*, 1904, p. 325).

2. Cité dans une note signée A. L. (*Journal des Sociétés*, 1886, p. 366).

le danger que présente dans son ensemble la mesure proposée » (1).

Avec cette hypothèse, il ne faut pas confondre celle où les statuts réservent aux fondateurs le droit de faire souscrire les actions A s'ils ne les souscrivent pas eux-mêmes. Il y a là, sans contestation possible, avantage particulier, et rien n'empêche la procédure de l'article 4 de jouer normalement, tous les porteurs d'actions A étant connus lorsque se réunit l'assemblée constitutive (2).

En résumé, chaque fois que la souscription des actions à voix multiples n'est pas ouverte à tout le monde, on ne saurait éviter la procédure de vérification et d'approbation des avantages particuliers : il importe que le droit de vote privilégié soit conféré à un seul ou à plusieurs actionnaires, au moment de la constitution de la société ou lors d'une augmentation de capital.

Et, lorsque les actions à droit de vote privilégié auront été attribuées en représentation d'un apport en nature, nouvel avantage particulier d'une nature spéciale, l'assemblée devra, à la fois, approuver la valeur de l'apport et la cause du privilège accordé relativement au droit de vote (3).

La pratique méconnaît ces règles : on ne fait jamais approuver l'attribution d'un droit de vote privilégié.

Aussi peut-on dire que toutes les sociétés qui ont émis des actions à voix multiples au moment de leur constitution sont nulles, que toutes celles qui les ont émises au

1. Percerou, note au D. P. 1904.1.481 ; Solus, *les Actions à droit de vote privilégié* (*Revue des Sociétés*, août-sept. 1923, p. 368-369). Contra : Thaller et Pic, *Sociétés commerciales*, t. II, n° 934.

2. Amiaud, *les Actions à droit de vote inégal*.

3. Houpin et Bosvieux, 5^e édition, t. I, n° 570.

cours d'une augmentation de capital voient cette augmentation frappée de nullité.

La loi de 1867 est formelle : l'article 7 stipule qu' « est nulle et de nul effet à l'égard des intéressés toute société en commandite par actions constituée contrairement aux articles... 4... de la présente loi » ; l'article 41 formule la même sanction à l'encontre des sociétés anonymes. Ce ne peut être qu'à la suite d'une inadvertance que la Cour de Paris, le 18 avril 1912 (1), a prononcé seulement la nullité de l'avantage non approuvé. Il est impossible de ne pas frapper de nullité la société irrégulièrement constituée, ou l'augmentation de capital (constitution partielle de société) irrégulièrement réalisée (2).

Cette solution est grosse de conséquences : les sociétés, qui ont introduit dans leurs assemblées le vote privilégié, sont pour la plupart toutes récentes ; la prescription de dix ans ne les protégera donc pas contre une action en nullité.

Les porteurs de titres à voix multiples ont cependant un moyen de sauver la société ; faire approuver rétroactivement les avantages relatifs au droit de vote ; la nullité sera alors couverte. Mais il sera trop tard pour recourir à cette mesure lorsque l'action en nullité sera introduite (3). D'ailleurs, en vertu du paragraphe 3, art. 4, loi 1867, les actionnaires de la série A seront exclus du vote : les porteurs d'actions B auront là une belle occasion de poser leurs conditions !

1. *Rec. Sirey*, 1914. 2. 129.

2. Dans ce sens : Wahl, note au *Rec. Sirey*, 1914. 2. 129 ; Amiaud, *les Actions à droit de vote inégal*.

3. Amiaud, *op. cit.*

§ 2. — CRÉATION D'ACTIONS A DROIT DE VOTE PRIVILÉGIÉ PAR
ATTRIBUTION DU PRIVILÈGE DE VOTATION A UNE PARTIE DES
ACTIONS DÉJÀ ÉMISES.

L'attribution d'un droit de vote privilégié à certaines actions n'a lieu parfois ni au moment de la constitution, ni au cours d'une augmentation de capital : une assemblée extraordinaire peut, en effet, décider qu'il sera créé parmi les actions déjà émises deux catégories : les unes jouiront d'un droit de vote privilégié, les autres d'un droit de vote ordinaire. L'avantage ainsi créé ne pourra pas être approuvé par la procédure de l'article 4, loi de 1867 (1) ; cette procédure nécessite en effet la réunion d'une assemblée constitutive ; or il ne peut être question ici de convoquer une telle assemblée : il n'y a constitution ni totale ni même partielle. Est ce à dire que les futurs actionnaires de la catégorie B seront liés par la décision de l'assemblée extraordinaire ?

L'attribution du vote privilégié à certains actionnaires ne doit-elle pas recevoir dans ce cas l'approbation d'une assemblée spéciale des autres associés ?

L'article 34 du Code de commerce (loi de 1903) stipule dans son paragraphe 4 que « dans le cas où une décision de l'assemblée générale comporterait une modification dans les droits attachés à une catégorie d'actions, cette décision ne sera définitive qu'après avoir été ratifiée par une assemblée spéciale des actionnaires de la catégorie visée ».

1. *Contra* : Solus, *les Actions à droit de vote privilégié* (*Revue des Sociétés*, août-sept. 1923, p. 373).

Cette disposition s'applique-t-elle en l'espèce ?

Pour qu'elle puisse jouer, il faut d'abord qu'il s'agisse d'actions de priorité : toute rupture d'égalité entre actionnaires, créée par l'assemblée extraordinaire, ne nécessite pas la réunion d'une assemblée spéciale : cette rupture doit résulter de la création d'actions de priorité (1). La jurisprudence s'est prononcée dans ce sens. Elle a notamment déclaré inutile la réunion d'une assemblée spéciale à la suite de la modification du nombre minimum d'actions exigé par les statuts pour prendre part au vote (2). De même, la Chambre des Requêtes, le 22 janvier 1912 (3), a décidé que la modification de la répartition des bénéfices entre actionnaires et porteurs de parts ne devait pas être sanctionnée par une assemblée spéciale des actionnaires lésés : il n'y avait pas en effet création d'actions de priorité : toutes les actions étaient sur le même rang.

L'adoption de cette thèse restrictive, d'ailleurs justifiée, ne saurait en l'espèce supprimer la nécessité de réunir une assemblée spéciale ; car il y a création d'actions de priorité ; les actions à droit de vote privilégié rentrant dans cette catégorie (4).

Mais la question de l'application de l'article 34, § 4, du

1. Le législateur n'a jamais voulu rendre obligatoire, dans tous les cas de rupture d'égalité, une assemblée spéciale. Le paragraphe 5 de l'art. 1^{er} de la proposition Chastenet, devenue loi de 1913, qui était rédigé dans ce sens a été supprimé.

Dans ce sens : Wahl, *op. cit.*, n° 46. *Contra* : Bourcart, *les Modifications aux statuts et la loi du 22 novembre 1913* (*Annales de droit commercial*, 1914, p. 89 et s.).

2. Rennes, 3 juil. 1912 (sol. impl.) (*Journal des Sociétés*, 1913, p. 18), et note de Bosvieux. *Contra* ; Percerou, *Journal des Sociétés*, 1907, p. 100 et s.

3. D. 1912.1.145.

4. Cf. *supra*, ch. I, sect. III, § 1^{er}.

Code de commerce soulève une autre difficulté plus grave.

Dans l'espèce envisagée, il n'existe, avant la modification, aucune différence entre les actions relativement au droit de vote : elles forment à ce point de vue une seule catégorie ; c'est l'assemblée extraordinaire qui les divise en deux séries : actions à droit de vote ordinaire, actions à droit de vote privilégié.

Deux situations différentes peuvent se rencontrer.

1° Toutes les actions ont le même droit de vote, avant la modification ; et elles ont, non seulement le même droit de vote, mais les mêmes droits : il n'existe entre elles aucune différence.

2° Elles jouissent bien du même droit de vote, mais les unes sont des actions de priorité (elles confèrent des avantages pécuniaires, etc.), les autres des actions ordinaires.

C'est dans le premier cas que naît la difficulté : La loi exige-t-elle, dans tous les cas où il est créé des actions de priorité, la réunion d'assemblées spéciales ? Ne l'exige-t-elle au contraire que lorsqu'il s'agit de modifier les droits d'actions de priorité ou d'actions ordinaires préexistantes ? Faut-il que le capital de la société soit déjà divisé en actions de priorité et actions ordinaires ?

La question est extrêmement délicate ; mais il faut bien prendre un parti, et nous nous décidons pour l'affirmative.

Le texte de l'article 34 du Code de commerce vise seulement en effet la « modification dans les droits attachés à une catégorie d'actions ». La loi de 1903 permet la création d'actions de priorité à la simple majorité de l'assemblée extraordinaire : elle n'exige nullement, pour cette création, l'autorisation d'une assemblée spéciale des futurs

actionnaires ordinaires. C'est seulement, le texte est formel, lorsqu'il s'agit de modifier les droits conférés soit aux actions de priorité, soit aux actions ordinaires, qu'une assemblée spéciale est nécessaire.

Or, il s'agit ici de créer des actions de priorité, en conférant le droit de vote privilégié à des actions ordinaires ; il n'est pas question de modifier les droits d'actions de priorité qui n'existent pas encore : L'assemblée extraordinaire est donc toute puissante : on ne peut songer à convoquer une assemblée spéciale (1) C'est ce qu'a décidé la jurisprudence (2).

La même argumentation conduit au contraire à décider qu'il est nécessaire de réunir une assemblée spéciale lorsque, avant l'attribution du vote privilégié, il existait des actions ordinaires et des actions de priorité ; en effet il y a seulement dans ce cas « modification dans les droits attachés à une catégorie d'actions » et non création d'une catégorie nouvelle.

Est-il besoin d'indiquer toutes les critiques que mérite en fait un pareil système ? Rien ne justifie la distinction établie. Comment d'autre part admettre que l'attribution d'un droit de vote privilégié puisse échapper à la fois à la procédure de vérification des avantages particuliers et à l'ap-

1. Dans ce sens : Houpin et Bosvieux, *Sociétés*, 5^e édit., t. II, n° 1023 : Ces auteurs reviennent à l'opinion qu'ils avaient d'abord défendue dans le premier tirage de leur 4^e édit. (n° 1398) et qu'ils avaient ensuite abandonnée dans le troisième tirage de leur 4^e édit. et dans une note au *Journal des Sociétés*, 1911, p. 274. *Contra* : Pic, note au D. P. 1912.2.361 ; Thaller, note au D. P. 1912.1.145 ; Solus, *les Actions à droit de vote privilégié* (*Revue des Sociétés*, août-septembre 1923, p. 371-372).

2. Req., 22 janv. 1912 et rapport de M. le conseiller Denis. D. P., 1912.1.145 ; Lyon, 20 mai 1911. D. P. 1912.2.361.

probation en assemblée spéciale ? Il y a là une lacune de notre législation, qu'il faudra combler (1) ; les actionnaires qui disposent de la majorité dans l'assemblée extraordinaire ont à leur disposition un moyen trop simple de s'attribuer des voix multiples malgré leurs coassociés.

§ 3. — MODIFICATIONS DES DROITS ATTACHÉS AUX ACTIONS A DROIT DE VOTE PRIVILÉGIÉ OU AUX ACTIONS A DROIT DE VOTE ORDINAIRE.

Tout autre est la situation, lorsque le capital social est déjà divisé en actions à droit de vote privilégié et actions à droit de vote ordinaire : il n'est plus possible de modifier leur droit de vote sans le consentement d'une assemblée spéciale (2) ; assemblée spéciale des actionnaires de la série B, s'il s'agit d'augmenter le privilège des porteurs d'actions A ; assemblée spéciale des actionnaires de la catégorie A, si l'on désire diminuer leur droit de vote. C'est une garantie pour les porteurs d'actions B, qui n'ont pas à craindre que les actionnaires série A puissent multiplier le nombre de leurs voix, danger qui, d'ailleurs, n'est pas fort à redouter, puisque l'égalité doit régner dans les assemblées extraordinaires.

Il y a là au contraire pour les actionnaires de la série A une mesure de protection des plus précieuses : ne disposant que d'une voix dans les assemblées extraordinaires ils seraient, sans elle, à la merci des porteurs d'actions B : ces derniers pourraient librement, en modifiant les statuts,

1. Cf. *infra*, ch. IV, sect. III.

2. Dans ce sens : Percerou, *Journal (Journal des Sociétés, 1907, p. 100)*. Ch. Laurent, Rapport (*Gaz. des Sociétés et du droit financier*, oct. 1921, p. 157. *Contra* : Wahl, Commentaire de la loi du 22 novembre 1913 (*Journal des Sociétés, 1914, n° 41*).

décider la suppression du privilège accordé aux actions A, ils pourraient même attribuer à leurs propres titres un droit de vote plural !

Quelques sociétés ont inséré dans leurs statuts une clause exigeant la réunion d'une assemblée spéciale pour modifier les droits des porteurs d'actions A (1). Précaution superflue, si l'on veut seulement par là empêcher une modification du nombre des voix attribué aux différentes actions : sur ce point, la loi est en effet formelle ; mais précaution qui n'est pas sans intérêt, si l'on entend s'opposer par exemple à toute émission d'actions ayant pour résultat de modifier la proportion établie entre le nombre des actions A et le nombre des actions B. Il serait difficile en effet aux porteurs d'actions A de soutenir qu'une telle émission modifie leurs droits (2) : l'article 34 ne vise que les mesures susceptibles de modifier directement les droits de certains actionnaires et non celles qui ne les modifient que d'une manière déterminée : or, si une augmentation de capital par émission d'actions B peut faire perdre la majorité aux porteurs d'actions A, il n'y a là qu'une conséquence indistincte : on ne touche pas directement à leurs droits.

* * *

Si l'on jette un coup d'œil d'ensemble sur le statut juridique des actions à droit de vote privilégié, il faut bien

1. Mazouts du Nord, *Bul. des An. lég.*, 21 févr. 1921, p. 137 ; Central-Spécialités, *Bul. des An. lég.*, 12 juin 1922, p. 325 ; Petrofina (société belge), *Bul. des An. lég.*, 9 mai 1921, p. 313.

2. *Contra* : Solus, *les Actions de droit de vote privilégié* (*Revue des Sociétés*, août-sept. 1923, p. 381-382).

reconnaitre que l'on est en présence d'un système où la complication ne le cède qu'à l'obscurité et l'incohérence. Comment s'en étonner, puisqu'il faut appliquer les textes à une situation pour laquelle ils n'ont pas été créés, le législateur de 1867, pas plus que ceux de 1903 et de 1913, n'ayant songé à l'emploi qu'allait faire la pratique des actions à voix multiples.

De là ces discussions continuelles qui s'élèvent sur l'interprétation d'un simple mot ; de là les distinctions multiples auxquelles on doit recourir et que l'on peut résumer comme suit :

Les sociétés anonymes sont soumises aux dispositions suivantes :

Dans les assemblées extraordinaires, il est interdit de faire jouer le vote inégal ; les délibérations prises en violation de cette règle sont frappées de nullité, ainsi que la clause autorisant dans ces assemblées le vote privilégié. Il importe peu que la société ait été constituée avant ou après la loi du 22 novembre 1913.

Dans les assemblées ordinaires, les actions à voix multiples peuvent être introduites, mais la loi pose des conditions de fond et des conditions de forme : au fond, toutes les actions à droit de vote privilégié ou toutes les actions à droit de vote ordinaire doivent bénéficier d'un avantage indépendant du vote : ce sera le plus souvent un avantage pécuniaire ; en la forme, l'attribution du droit de vote privilégié doit être vérifiée et approuvée comme tout avantage particulier, à moins qu'elle n'ait lieu au profit d'actions déjà émises par division du capital en actions ordinaires et actions à voix multiples. L'inobservation des conditions de

fond et des conditions de forme entraîne la nullité de la société tout entière ou de l'augmentation du capital.

Mêmes règles pour les assemblées constitutives ; toutefois un actionnaire ne peut pas disposer de plus de 10 voix.

Les sociétés en commandite par actions doivent être assimilées aux sociétés anonymes au point de vue du vote inégal ; il existe toutefois entre elles une différence : le vote privilégié n'est pas admis dans leurs assemblées constitutives.

Enfin, parmi les sociétés qui, en raison de leur objet, ont été soumises à une réglementation spéciale, il en est dans lesquelles le vote privilégié échappe au droit commun ; il est toujours interdit dans les sociétés anonymes à participation ouvrière et les sociétés coopératives de consommation, tandis que les sociétés d'assurances mutuelles ne sont pas visées par la prohibition édictée pour les assemblées extraordinaires.

Outre sa complication, ce système a le grand défaut d'être tout à fait insuffisant pour réprimer les abus : quand bien même il serait scrupuleusement observé par la pratique, il présenterait encore une lacune par où pourraient passer toutes les exagérations : rien ne limite en effet le nombre des voix dont peut disposer une action A, la fraction du capital qu'il suffit de détenir pour imposer sa volonté. C'est là le vice fondamental du système ; il suffit à le condamner.

Il faut donc construire une réglementation plus simple, permettant à l'institution nouvelle de contribuer utilement à notre développement économique.

Pour être mieux à même de discuter les propositions

diverses qui ont été formulées, il n'est pas sans intérêt de jeter un coup d'œil rapide sur la situation juridique des actions à voix multiples à l'étranger.

SECTION V

La situation juridique des actions à droit de vote privilégié à l'étranger

Parmi les législations étrangères, les unes, les plus nombreuses, reconnaissent la validité des actions à droit de vote privilégié, les autres l'interdisent formellement.

Le vote privilégié est autorisé en Angleterre, aux Etats-Unis, en Allemagne, en Italie, en Belgique, en Hollande, en Suisse, en Norvège, en Suède, au Danemark, en Hongrie, au Portugal, dans la République Argentine, dans la République de l'Equateur, dans la République Dominicaine ; mais bien souvent des restrictions très graves sont apportées à son exercice.

Au Brésil et en Autriche les actions à voix multiples sont prohibées.

La législation anglaise et la législation des Etats-Unis sont aussi larges que possible. En Angleterre l'Act du 24 décembre 1908 prévoit bien une voix par action, mais les statuts peuvent librement déroger à cette règle (1). La Table A, que M. Bourcart (2) oppose à ce texte, doit être écartée du débat ; car elle vise seulement les sociétés qui n'ont pas de statuts enregistrés. La section 2, § 2, de la loi

1. Fernand-Laurent. Thèse 1919, p. 113.

2. *Les Actions à vote plural (Journal des Sociétés, 1923, p. 440).*

du 28 août 1907 (1) ne peut au surplus laisser aucun doute sur la validité du vote privilégié.

L'inégalité n'a pas de limite : couramment on refuse tout droit de vote à une catégorie d'actions, notamment aux actions jouissant d'avantages dans la répartition des bénéfices (2). Le Federal reserve Act du 23 décembre 1913 recourt à ce procédé : le Trésor fédéral peut, dans certains cas, participer à la constitution du capital du « National reserve Banks » ; mais ses actions sont privées du droit de vote ; il est vrai que, sur les neuf membres du conseil d'administration, trois sont désignés par le Federal Reserve board (3).

La nomination des administrateurs fait l'objet dans un grand nombre de sociétés américaines d'une disposition fort curieuse : voici par exemple une clause des statuts de l'American-Foreign Oil Corporation : « A toutes élections d'administrateurs, chaque actionnaire aura droit à un nombre de voix égal au nombre de ses actions de capital-stock de la société, multiplié par le nombre d'administrateurs à élire, et il pourra porter toutes ses voix sur un seul administrateur ou les répartir sur l'ensemble des administrateurs à élire ou entre deux ou plusieurs d'entre eux, selon qu'il avisera ». Voilà un système avec lequel nous ne sommes guère familiarisés.

La loi anglaise du 28 août 1907 (section 2) mérite une

1. Cf. *infra*, p. suiv.

2. Barrault, *la Question des actions A et B* (Recueil juridique des Sociétés, mars-avril 1921, p. 95 et s.).

3. Antonelli, *les Sociétés anonymes d'économie mixte* (Revue des Sociétés, 1923, p. 57 et s.).

mention spéciale, car elle organise une publicité du vote privilégié :

« Tout prospectus émis par ou pour le compte de la société, ou par ou pour le compte d'une personne engagée ou intéressée dans la constatation de la société doit mentionner : ... n lorsqu'il s'agit d'une société comportant des actions de plus d'une catégorie, l'indication du droit de vote aux assemblées de la société conféré aux actionnaires selon la catégorie des actions dont ils sont propriétaires... » Ainsi les souscripteurs d'actions B sont exactement renseignés ; ils ne s'engagent pas sans savoir que leur influence dans les assemblées sera restreinte ou nulle.

Comme les lois anglaise et américaine, la législation norvégienne semble consacrer le régime de la liberté absolue. Avant 1910, aucun doute n'était possible : « chaque action donnait droit à une voix à moins de conventions contraires » (1). Mais, depuis la promulgation de la loi du 19 juillet 1910, la discussion est peut-être possible : L'article 61 est ainsi conçu : « Les statuts... déterminent les règles du droit de vote, et notamment le point de savoir si les porteurs de plusieurs actions doivent avoir un droit de vote limité ou gradué, et si l'on doit appliquer des règles spéciales *pour les différentes classes d'actions*. Si aucune disposition de ce genre n'a été prise, tout actionnaire a droit, *sans égard à la classe de ses actions*, à autant de voix qu'il possède d'actions... » Le législateur de 1895 n'a-t-il pas attaché une importance particulière à la division des actions en différentes catégories ?

1. Malécot, *Du Vote plural dans les sociétés par actions*, p. 39.

Au Danemark, en l'absence de toute disposition législative en matière de sociétés, il faut conclure à la liberté la plus complète (1).

L'article 137 du Code de commerce hongrois laisse toute latitude aux rédacteurs des statuts (2). De même l'article 303 du Code de commerce de la République de l'Equateur, et l'article 57 du Code de commerce de la République Dominicaine (3).

La loi allemande reconnaît, elle aussi, la validité des actions à droit de vote privilégié ; mais ce n'est pas sans condition. L'article 232, § 1^{er} *in fine*, du Code de commerce stipule en effet que « si plusieurs actions ont été émises, l'acte de société peut accorder un nombre de voix plus considérable aux actions d'une catégorie qu'à celles d'une autre catégorie ». Ce texte se rapproche beaucoup de l'article 34 de notre Code de commerce : en Allemagne, comme en France, l'émission d'actions à voix multiples est irrégulière si les actions A et les actions B n'ont pour les distinguer qu'un droit de vote différent (4).

Il semble que le texte de l'article 232 doit également conduire à prononcer la nullité de la clause, usitée cependant (5), qui supprime totalement le droit de vote d'une catégorie : l'article 232 permet seulement d'accorder « un nombre de voix plus considérable » à certaines actions.

1. Malécot, *Du Vote plural dans les sociétés par actions*, p. 39, note 2.

2. *Ibid.*, p. 40.

3. *Ibid.*, p. 41, note 2.

4. *Les Emissions d'actions privilégiées par les sociétés allemandes* (*Bulletin financier du Haut-Commissariat de la République française dans les provinces du Rhin*, p. 40 et s.). Bourcart, *les Actions à vote plural* (*Journal des Sociétés*, 1923, p. 423-424).

5. Cf. *supra*, chap. II, sect. III.

L'article 138, § 1^{er}, du Code civil permet d'ailleurs aux tribunaux allemands d'annuler, si bon leur semble, une émission d'actions à droit de vote privilégié (1) : « Un acte juridique qui porte atteinte aux bonnes mœurs est nul ». Pareille disposition est assez souple pour laisser les juges du fait maîtres de la situation. Il ont maintes fois annulé, en invoquant ce texte, des émissions d'actions privilégiées (2).

Nombreux, cependant, sont ceux qui en Allemagne réclament une réglementation précise susceptible de couper court aux abus du vote plural. S'inspirant de la loi grecque des 5-30 juin 1920, ils demandent qu'un délégué du gouvernement assiste aux assemblées des sociétés anonymes. Ce délégué aurait un droit de *veto* suspensif dans les délibérations importantes. Dans le cas où il l'exercerait, « un conseil d'arbitrage, composé de deux représentants de l'entreprise et de deux économistes réputés, sous la présidence d'un délégué du ministère des Affaires Economiques » aurait mission de trancher le litige (3).

Le fisc allemand a su tirer parti de l'institution nouvelle : L'article 15 de la loi du 8 avril 1922 frappe d'un impôt supplémentaire les actions à voix multiples : elles sont taxées sur le montant du capital B susceptible de donner un nombre de voix égal à celui qu'elles confèrent : si, par exemple, une action A de 1.000 marks donne 50 voix, et une action B de 1.000 marks une voix, chaque action A

1. Danos, *les Actions à vote plural*, p. 156 et s.

2. Notamment : Trib. Cologne 18 janvier 1922 : *Affaires des aciéries van den Zypen*.

3. *La Politique industrielle franco-belge*, mai 1923, p. 108 et s. : La lutte de l'industrie allemande contre l'ingérence du capital étranger.

payera un impôt calculé sur $1.000 \times 50 = 50.000$ marks ; cet impôt est de 3 pour 1.000. L'impôt toutefois n'est pas payé « tant que l'exercice du droit de vote plural est limité aux cas de nominations des membres du Conseil d'administration, de modification des statuts ou de dissolution de la société » (1). Il faut d'ailleurs noter que, pour la nomination des administrateurs, le vote privilégié ne présente pas le même intérêt qu'en France, car il est interdit de voter pour soi-même.

Quoique discutée, la validité du vote inégal paraît devoir être admise en Belgique. Mais l'article 61 de la loi du 18 mai 1873 vient en restreindre l'exercice : « Nul ne peut prendre part au vote pour un nombre d'actions dépassant la $\frac{1}{3}$ partie du nombre des actions émises ou les $\frac{2}{3}$ des actions pour lesquelles il est pris part au vote ».

Ces dispositions se retrouvent dans plusieurs législations : le Portugal, la Suède, la République Argentine pratiquent, en ce qui concerne les actions à voix multiples, un système très proche de celui consacré par la législation belge. L'article 350 du Code argentin présente toutefois une supériorité marquée sur l'article 61 de la loi belge de 1873 : La proportion maximum qu'il fixe n'est pas calculée sur le nombre des actions mais sur le nombre des suffrages et l'importance du capital social : un actionnaire ne peut pas avoir plus des $\frac{2}{10}$ des voix représentées ou du $\frac{1}{10}$ du capital social. Il est alors impossible de tourner la loi en créant des actions de valeur inégale.

Le Code fédéral suisse des obligations prévoit lui aussi

1. Danos, *les Actions à vote plural*, p. 156 et s. ; Malécot, *Du Vote plural dans les sociétés par actions*, p. 37.

qu'un actionnaire ne peut pas disposer de plus du $\frac{1}{3}$ des voix représentées. Mais il apporte à l'exercice du droit de vote privilégié d'autres limites : aux termes de l'article 640 (1), chaque actionnaire doit avoir une voix, et l'on admet généralement que chaque action ne peut pas conférer plus d'une voix (2). Aussi, pour créer des inégalités dans le vote, faut-il donner une voix par action A et $\frac{1}{100}$, $\frac{1}{50}$, $\frac{1}{10}$, etc., de voix par action B, tout porteur d'action B ayant cependant, quel que soit le nombre de ses actions, droit à une voix. Le projet de revision du Code fédéral suisse des obligations supprime complètement le privilège de votation : l'article 743 (art. 640 modifié) sera ainsi conçu : « Les actionnaires exercent leur droit de vote proportionnellement au nombre d'actions qu'ils possèdent, et toutes les actions ont un droit de vote égal proportionnel à leur valeur nominale » (3).

L'article 54 du Code de commerce hollandais conduit également à attribuer aux actions B un nombre de voix fractionnaire, si l'on veut introduire le vote privilégié dans les assemblées. Comme l'article 27, § 2, de notre loi de 1867 (assemblées constitutives), il fixe pour toutes les assemblées un maximum au nombre de voix dont peut disposer chaque actionnaire ; mais ce maximum varie sui-

1. Art. 640 : « Les actionnaires exercent leur droit de vote dans l'assemblée générale, proportionnellement au nombre d'actions qu'ils possèdent. Tout actionnaire, même lorsqu'il ne possède qu'une action, a droit à une voix. La société peut limiter par les statuts le nombre de voix du porteur de plusieurs actions ».

2. Amiaud, *les Actions à droit de vote inégal*.

3 Bourcart, *les Actions à droit de vote plural* (*Journal des Sociétés*, 1923. p. 441).

vant l'importance du capital : 3 quand il y a moins de 100 actions, 6 quand il y en a plus.

L'article 157 du Code de commerce italien dispose que : « Chaque associé aura une voix ; chaque actionnaire ne possédant pas plus de 5 actions aura une voix ; de 5 à 100, il aura autant de voix qu'il possédera de fois 5 actions ; enfin à partir de 100 actions, l'actionnaire aura autant de voix qu'il possédera de fois 25 actions. » On s'est efforcé par là de lutter contre la prépondérance des gros actionnaires : « On ne veut pas que les sociétés commerciales constituent autant d'oligarchies et que le droit le plus naturel et le plus légitime de tous ceux qui apportent leurs biens en vue d'un but commun soit transformé en un privilège de quelques-uns (1). » Les tribunaux décident que les statuts peuvent déroger à la règle de l'article 157 ; mais ils sont toujours dans l'obligation ou bien de donner une voix par action, ou bien d'accorder une seule voix par actionnaire ; « ils peuvent se mouvoir entre ces deux limites extrêmes » (2).

Au Brésil, la question du vote est traitée dans l'article 141 du décret n° 434, du 4 juillet 1891. Ce texte se rapproche beaucoup de l'article 27 de notre loi de 1867 : « On déterminera dans les statuts l'ordre qui devra être observé dans les réunions de l'assemblée générale, le nombre minimum d'actions nécessaire aux actionnaires pour être admis à voter dans l'assemblée générale, et le nombre de votes revenant à chacun, *en raison du nom-*

1. Rapport Mancini, p. 362.

2. Vivante, *Traité de droit commercial*, traduit par J. Escarra, t. II, n° 502.

bre d'actions qu'il possède (1). » C'est l'équivalent de notre « eu égard au nombre d'actions dont il est porteur » ; et de même que nous avons conclu à la nullité des actions à vote plural sous l'empire de l'article 27 de la loi de 1867 (2), de même nous concluons à leur nullité au Brésil.

Le doute n'est pas permis en Autriche :

L'article 43 du règlement de 1889 s'oppose d'une manière absolue à l'émission d'actions à vote plural, alors même qu'il existerait des actions de différentes catégories.

Les législations étrangères se partagent donc entre trois conceptions : liberté absolue, réglementation, prohibition.

Il n'est pas question d'adopter en France la première : chacun s'accorde à reconnaître la réalité des abus nés d'une liberté trop complète.

Mais les deux autres ont chacune leurs partisans : on réclame tantôt la suppression des actions à droit de vote privilégié, tantôt leur réglementation.

1. Malécot, *Du vote plural dans les sociétés de capitaux*, p. 41, note 2.

2. Cf. *supra*, ch. III, sect. I, § 1^{er}.

CHAPITRE IV

LES PROJETS DE RÉFORME

L'examen de la situation économique en France des actions à droit de vote privilégié nous a conduit à reconnaître les grands services qu'elles peuvent rendre à notre développement industriel et commercial, mais aussi à déplorer les abus auxquels trop souvent elles ont donné lieu.

Pour couper court aux abus, supprimer l'institution, voilà évidemment un moyen radical. Mais n'est-ce pas tuer le malade pour guérir plus sûrement la maladie? Les avantages du vote privilégié disparaissent du même coup. Débarrassée des abus qu'elle a engendrés, l'institution nouvelle présente une utilité de premier plan qu'on ne saurait méconnaître (1).

Il ne serait pas plus néfaste au point de vue économique de consacrer un régime de liberté absolue que de supprimer purement et simplement le droit de vote inégal ; ces deux solutions extrêmes doivent également être repoussées.

1. Cf. *supra*, ch. II, sect. II.

SECTION I

Les partisans de la suppression

La proposition de loi Lesaché

M. Lesaché et plusieurs de ses collègues ont déposé sur le bureau de la Chambre, le 3 juillet 1922, une proposition de loi « tendant à modifier l'article 34 du Code de commerce (suppression des actions à vote plural) (1) ».

Le titre n'en est pas tout à fait exact, car la suppression des actions à voix multiples n'est pas demandée dans tous les cas : l'article 2 de la proposition autorise leur création par décret rendu sur la proposition du ministre du commerce « lorsque des considérations d'intérêt national le justifieront » : M. Lesaché a élaboré pour ce cas exceptionnel une réglementation tout à fait intéressante du vote privilégié. Voici d'ailleurs le texte de la proposition :

« Article premier. — Le troisième alinéa de l'article 34 du Code de commerce est supprimé et remplacé par le texte suivant :

« Chaque action, quelle qu'en soit la catégorie, donne droit uniformément à une voix dans les assemblées générales. Toutefois les statuts peuvent limiter le nombre de voix dont peut disposer un actionnaire, eu égard au nombre d'actions qu'il possède ou qu'il représente.

1. Chambre, sess. de 1922, annexe au procès-verbal de la 1^{re} séance du 5 juil. 1922, n° 4689; *Revue des Sociétés*, janvier 1923, p. 38. — Cf. : l'article de M. Ghéusi, l'un des auteurs du projet, *les Actions à vote plural*, dans le *Journal des Chambres de Commerce*, reproduit par la *Gazette judiciaire et commerciale de Lyon*, n° du 20 oct. 1923.

« Article 2. — Par dérogation à l'article 34 du Code de commerce, lorsque des considérations d'intérêt national le justifieront, un décret rendu sur la proposition du ministre du Commerce pourra autoriser la création d'une catégorie d'actions jouissant d'un vote plural, sous les conditions suivantes :

« a) La catégorie d'actions jouissant du vote plural devra représenter au moins le tiers du capital social ;

« b) Les actions de cette catégorie seront nominatives, et ne pourront appartenir qu'à des personnes de nationalité française ;

« c) Les statuts ne pourront en aucun cas attribuer plus de trois voix à chaque action jouissant du vote plural ;

« d) Dans tous les actes, factures, annonces, publications et autres documents imprimés ou autographiés émanant des sociétés par actions dans lesquelles il existera des actions à vote plural, les énonciations prescrites par l'article 64 de la loi du 24 juillet 1867 seront complétées par l'indication de l'existence des actions à vote plural (avec le nombre de voix de chacune de ces actions) et des capitaux respectivement représentés par les actions à vote plural et par les actions à vote simple.

« Article 3. — Un délai de deux ans à partir de la promulgation de la présente loi est accordé pour modifier leur pacte social et se réorganiser dans les termes de la présente loi, ou pour obtenir le décret de dérogation s'il y a lieu, aux sociétés par actions dont les statuts comportent actuellement des actions à vote plural.

« Passé ce délai, toutes les actions seront de plein droit et automatiquement ramenées au vote simple, à peine de

nullité des délibérations des assemblées générales où le vote plural aurait été pratiqué. »

L'article 1^{er} appelle d'abord la critique en la forme. Une fois de plus, si ce texte est voté, on se trouvera en présence de deux dispositions contradictoires : le nouvel alinéa 3 de l'article 34 du Code de commerce et le paragraphe 1^{er} de l'article 27 de la loi de 1867. L'article 34, § 3, disposant que chaque action doit donner une voix et l'article 27, § 1^{er}, stipulant que « les statuts déterminent le nombre d'actions qu'il est nécessaire de posséder... pour être admis dans l'assemblée », c'est-à-dire permettant de n'accorder une voix qu'à 5, 10 ou 20 actions. Que faudra-t-il décider ? Que l'article 34 ne vise que le cas où il est émis des actions de priorité, l'article 27 visant les autres cas ; car c'est encore une erreur de la proposition Lesaché que d'avoir inséré dans l'article 34, relatif à la création d'actions de priorité, une disposition d'ordre général. Il faudrait stipuler que le paragraphe 3 de l'article 34 du Code de commerce est abrogé et remplacer la deuxième phrase du paragraphe 1^{er} de l'article 27 loi de 1867 par les dispositions nouvelles ; la troisième phrase (loi de 1893) devrait être supprimée, car, si chaque action dispose d'une voix, le droit de groupement n'a plus de raison d'être.

Ce n'est pas tout : M. Lesaché croit avoir prohibé le vote plural. Or, il est bien facile, sans contrevenir à la proposition de loi, de créer des inégalités dans le vote.

Chaque action doit conférer une voix. Mais rien n'oblige chaque action à représenter le même capital. Il est facile de créer des actions de 100 francs donnant droit à une

voix, et des actions de 500, 1.000 ou 5.000 francs, donnant droit également à une voix (1). L'article 34, § 1^{er}, du Code de commerce stipule bien que « le capital social des sociétés par actions se divise en actions et même en coupons d'actions d'une valeur nominale égale ». Mais les auteurs et les arrêts s'accordent pour décider que cette disposition n'est pas impérative, que la convention peut librement y déroger (2). Aussi, bien que nous soyons enclins à approuver les réserves apportées par M. Amiaud (3) à cette thèse, faut-il reconnaître qu'à l'heure actuelle la légalité du procédé ne pourrait pas être utilement contestée.

Mais l'article 1^{er} de la proposition Lesaché n'appelle pas seulement la critique en la forme ; il l'appelle surtout quant au fond :

Autoriser le vote privilégié quand il sert l'intérêt national, c'est bien ; mais ce n'est pas assez. Le vote plural, nous le savons, est à même de rendre bien d'autres services.

Les arguments développés à l'appui de sa thèse par M. Lesaché, dans l'exposé des motifs, démontrent bien que le régime actuel ne peut pas être maintenu, mais nul-

1. M. Amiaud signale ce moyen pour tourner les dispositions de l'art. 31, § 2, de la loi de 1867. C'est dans ce but que le « Consortium des Banques régionales » a créé des actions de 5.000 francs et des actions de 500 francs, chaque action donnant, conformément à l'art. 31, un nombre de voix égal dans les assemblées extraordinaires.

2. Thaller et Pic, *Sociétés commerciales*, n° 719 ; Lyon-Caen et Renaut, *Traité de droit commercial*, 4^e édition, t. II, n° 519 ; Houpin et Bosvieux, *Sociétés*, 5^e édition, t. I, n° 343 ; Conclusions de l'avocat général Hémar sous Paris, 19 avril 1875. D.P. 75.1.161. Paris, 4 avril 1884 (*Journal des Sociétés*, 1886, p. 366).

3. *Les actions à droit de vote inégal*.

lement qu'une suppression des actions à vote plural soit nécessaire. Reprenons ces arguments :

L'honorable député énonce une à une les objections qui lui sont faites :

« Première objection : Dans les sociétés en commandite, il arrive qu'un homme de valeur, mais sans fortune, soit nommé gérant et dispose ainsi de pouvoirs presque absolus et que les commanditaires lui confient néanmoins des capitaux considérables. Pourquoi ne pas tolérer dans les sociétés anonymes un système qui aboutit au même résultat ?

« Réponse : Lorsque l'on constitue une société en commandite, on connaît l'homme avec lequel on traite : c'est sa valeur personnelle qui est le facteur déterminant...

« Rien de semblable dans les sociétés anonymes. Les administrateurs étant révocables *ad nutum* par l'assemblée générale, ceux qui disposent de la majorité, grâce aux actions à vote plural, peuvent modifier à leur gré la composition du conseil d'administration : les actionnaires de la série B n'ont donc aucune sécurité... »

Le danger existe, mais il suffit, pour y parer, d'exiger que les noms des actionnaires de la série A soient publiés : en souscrivant des actions B on saura de la sorte entre les mains de qui repose la direction de la société ; on confiera ses capitaux aux porteurs d'actions A, tout comme on les confie au gérant d'une commandite, en considération de leur valeur personnelle : *intuitu personæ*.

Mais, ajoute M. Lesaché, qui donc empêchera les actionnaires de la série A de céder leurs actions ? Cet argument, lui non plus, n'est pas décisif. Il suffira d'introduire

des restrictions sévères à la cessibilité des actions A.

« Seconde objection : Les statuts des sociétés étant publiés, ceux qui achètent des actions savent ou sont censés savoir à quoi ils s'engagent : ils connaissent l'existence des actions A, ils n'ont donc pas à se plaindre.

« Réponse : Théoriquement cela est exact, comme il est exact que nul n'est censé ignorer la loi. Pratiquement, le public, dans son immense majorité, ignore s'il existe des actions A dans une société et à plus forte raison quels en sont les inconvénients. »

L'observation est juste, surtout appliquée à ceux qui achètent les titres d'une société déjà constituée, car la procédure de vérification des avantages particuliers, à laquelle on ne saurait se soustraire, peut renseigner les premiers souscripteurs d'actions B. Mais, ici encore, M. Le-saché voit le danger sans vouloir chercher le remède : « Aucune loi, écrit-il, n'oblige à mentionner cette particularité (le vote inégal) sur les factures, les papiers ou les titres des sociétés ». Une loi nouvelle ne peut-elle donc pas le faire ? Rien n'empêche d'organiser une publicité suffisante pour mettre en garde les futurs porteurs d'actions B.

« Troisième objection : il est des cas où les fondateurs d'une société veulent conserver leur autorité, ne pas être en quelque sorte expulsés d'une affaire qu'ils ont créée et dont le développement nécessite des capitaux qu'ils n'ont pas. Les actions à vote plural seules peuvent leur permettre d'atteindre ce résultat.

« A quoi je répons :

« Dans toute affaire saine, la direction doit appartenir

à celui qui court les risques : donc, à la majorité des capitaux engagés.

« Il n'est pas légitime, sous prétexte de ne pas être dépossédé, de vouloir faire grand avec l'argent des autres en laissant à ces derniers les risques ».

M. Lesaché dénonce ici, dans une formule heureuse, le danger véritable des actions à voix multiples : il ne faut pas que l'on puisse risquer avec l'argent des autres (1). Est-ce à dire que toute inégalité dans le vote doit disparaître? Non, car il suffit d'exiger que le capital A représente une fraction importante du capital social : on peut tout craindre de ceux qui dirigent une société en ne détenant qu'un centième du capital, mais il n'y a rien à redouter de ceux qui, pour commander, doivent posséder un quart ou un tiers des actions, car leur propre argent sera l'enjeu de la partie qu'ils disputeront. Il n'est pas nécessaire de détenir la moitié du capital pour se montrer prudent et avoir les mêmes intérêts que les autres actionnaires.

« Quatrième objection : il y a, dans certains cas, un intérêt national à pouvoir utiliser les actions à vote plural... »

Rien n'est plus simple que de sauvegarder les intérêts nationaux en permettant des dérogations à la rigueur du principe, dérogations qui devront faire l'objet d'une intervention gouvernementale puisque seul l'intérêt public pourra les justifier. »

M. Lesaché fournit là un bien gros argument aux adversaires de la suppression totale du vote privilégié, car il est

1. Cf. *supra*, ch. II, sect. II, § 1^{er}.

obligé de reconnaître que l'intérêt national pourrait souffrir de cette abrogation. Il veut éviter un tel résultat, mais le moyen qu'il propose ne peut être retenu. Non, ce n'est pas « sauvegarder les intérêts nationaux » que permettre seulement des dérogations exceptionnelles au principe de prohibition. Pour être à même de servir le pays dans la lutte économique, le vote privilégié doit être dégagé d'entraves ; il doit être à la portée de tous ceux qui veulent s'en servir ; son attribution ne doit pas dépendre d'une décision gouvernementale. Sera-t-il bien habile, si l'on veut créer une société avec l'aide des capitaux étrangers, en les excluant de la direction, de recourir à une mesure qui, officiellement, sera dirigée contre ces capitaux, par laquelle ils sauront être seuls visés ? Adoptez le projet Lesaché, obtenez l'autorisation gouvernementale nécessaire pour créer des actions A, et essayez donc de placer à l'étranger des actions B !

Ce serait également s'exposer de la part des autres pays à des mesures de réciprocité : les capitaux français se verraient, sans tarder, privés de tout contrôle sur les sociétés étrangères.

Abstraction faite des autres services que rend le vote privilégié, l'intérêt national oblige donc à repousser tout projet de suppression, même mitigé comme celui de M. Lesaché. D'ailleurs la mesure proposée « serait un retour, plein de dangers, à cette intervention administrative individuelle, si peu en harmonie avec les désirs du commerce, les habitudes de la nation française et que la grande loi des sociétés du 24 juillet 1867 a précisément eu en vue d'abolir en abrogeant l'article 37 du Code de com-

merce. Ce n'est pas dans cette voie qu'il est à propos d'entrer » (1).

Mais il reste dans la proposition Lesaché une partie qui mérite de retenir l'attention : c'est la réglementation édictée par l'article 2 ; nous la retrouverons avec les autres projets de réglementation (2).

L'article 3 prononce la rétroactivité de la loi nouvelle, tout en accordant aux sociétés un délai de deux ans pour se réorganiser. Si les deux premiers articles étaient adoptés, il faudrait également voter le troisième ; car, si le législateur doit, le plus souvent possible, éviter de rendre rétroactives les mesures qu'il édicte, il faut avant tout que les sociétés soient soumises à un régime uniforme, que celui qui achète des actions n'ait pas une situation différente selon que la société est antérieure ou postérieure à telle date. Devant cette nécessité, les droits acquis doivent céder. Il ne faut pas s'écrier avec M. Mir pour critiquer l'article 3 que « c'en serait fait du principe de la propriété, qui doit rester à jamais intangible ! » (3)

SECTION II

Les partisans de la réglementation : le projet Ch. Laurent ; les propositions de M. Amiaud, de M. Bourcart, de M. Solus, de M. Danos ; les projets Mir et Jury.

Il est facile de biffer, d'un trait de plume, les actions à voix multiples de notre législation ; il est plus facile encore

1. Bourcart, *les Actions à vote plural* (*Journal des Sociétés*, 1923, p. 419).

2. Cf. *infra*, sect. II.

3. Rapport présenté au nom de la Commission de Législation indus-

de maintenir le *statu quo* ; mais il est beaucoup plus délicat de construire une réglementation du vote privilégié assez large pour laisser à l'institution nouvelle tous ses avantages, assez stricte pour couper court à tous les abus.

Plusieurs s'y sont essayés.

Il faut tout de suite écarter le principe des propositions formulées par M. Danos (1) : cet auteur, en effet, laisse la liberté entière dans les assemblées ordinaires ; la réglementation qu'il préconise ne vise que les assemblées extraordinaires. Les abus auxquels le vote privilégié donne lieu dans les assemblées ordinaires suffisent à condamner cette thèse. Le vote inégal présente peut-être moins de dangers dans les assemblées extraordinaires que dans les assemblées ordinaires (2) ; comment alors n'en restreindre l'exercice que dans les premières ? Le système de M. Danos n'est pas un véritable projet de réglementation ; les restrictions qu'il apporte à la liberté absolue ne sont pas sérieuses.

Mais, du moins, faut-il retenir les mesures qu'il édicte pour réglementer les actions à voix multiples dans les assemblées extraordinaires, de même qu'il faut retenir dans la proposition Lesaché les dispositions exceptionnelles qui régissent le vote inégal dans les assemblées des sociétés autorisées à s'en servir. Ces réglementations fragmentaires peuvent devenir des réglementations générales ; nous les examinerons avec les projets de MM. Ch. Laurent, Mir et Jury.

truelle et commerciale à la Chambre syndicale de la Société pour la défense du commerce et de l'industrie de Marseille, le 27 avril 1923.

1. *Les Actions à vote plural*, p. 120 et s.

2. Cf., *supra*, ch. III, sect. II.

Le projet élaboré par M. Ch. Laurent est, de beaucoup, le plus considérable ; il a été présenté au nom de la section de Législation de la Fédération des industriels et commerçants, et l'on peut dire qu'il reflète exactement les aspirations de la majeure partie du monde des affaires.

Il est rédigé comme suit :

« Projet de loi sur l'attribution dans les sociétés d'un droit de vote privilégié à certaines actions :

Article premier. — A compter de la promulgation de la présente loi, les sociétés par actions ne pourront, dans leurs statuts, attribuer à certaines actions un droit de vote supérieur à celui accordé aux autres actions que sous les restrictions ci-après :

« Article 2. — En aucun cas, le nombre des voix réservées aux actions les plus favorisées ne pourra être plus de trois fois supérieur à celui accordé aux actions les moins favorisées.

« Article 3, § 1^{er}. — En cas d'attribution d'un droit de vote privilégié à certaines actions, soit à l'origine d'une société, soit au cours de son existence, les statuts et les délibérations prescrivant cette attribution, devront expressément mentionner : ou bien que les actions privilégiées sont mises également à la disposition de tous les souscripteurs, ou bien qu'elles sont réservées à un ou plusieurs actionnaires déterminés dont les noms seront indiqués.

« § 2. — Dans le premier cas, tous les souscripteurs devront être traités de même, et, si les souscripteurs dépassent le nombre des actions émises, la réduction

devra être opérée proportionnellement sur toutes les souscriptions.

« § 3. — Dans le second cas, l'attribution des actions privilégiées constituera un avantage particulier qui ne deviendra définitif qu'après l'accomplissement des formalités prescrites par l'article 4 de la loi du 24 juillet 1867.

« Article 4. — Dans le second cas prévu par l'article précédent, les actions privilégiées, quant au droit de vote, seront obligatoirement nominatives.

« En cas de mutation de ces actions, soit entre vifs, soit par suite de décès, elles perdront de plein droit leur droit de vote privilégié, à moins que l'ayant droit ne soit lui-même bénéficiaire d'actions possédant le même avantage en vertu d'une attribution faite dans les conditions prévues par le dernier alinéa de l'article 3. Les actions, ainsi dépouillées de leur droit de vote spécial, pourront être mises au porteur.

« Article 5. — En aucun cas, le privilège attaché à des actions en ce qui concerne le droit de vote ne pourra durer plus de vingt-cinq ans. Après ce délai, cet avantage cessera de plein droit.

« Article 6. — Le droit de vote privilégié accordé à des actions dans les limites ci-dessus s'exercera, sauf disposition contraire des statuts, dans les assemblées ordinaires et extraordinaires. Toutefois, aucun actionnaire ne pourra s'en prévaloir quand la délibération aura pour objet la modification de la nature ou de la forme de la société, sa dissolution anticipée ou sa fusion.

« Article 7. — Les restrictions faisant l'objet des

articles 2, 4 et 6 de la présente loi s'appliqueront, à partir de la promulgation aux sociétés déjà existantes, nonobstant toutes dispositions contraires de leurs statuts.

« Pour assurer l'application de l'article 4, les actionnaires qui posséderont, à la date de cette promulgation, des actions au porteur bénéficiant d'un droit de vote privilégié, devront, dans les trois mois de cette date, en demander la conversion en titres nominatifs, faute de quoi les dites actions perdront cet avantage par la seule expiration de ce délai. »

A plusieurs reprises M. Ch. Laurent dut prendre la plume pour défendre sa proposition (1).

La Chambre de commerce de Saint-Etienne s'est émue à son tour. Le rapporteur de sa commission, M. Jury, avait d'abord conclu à l'adoption de la proposition Lesaché. Mais la commission fut d'un avis contraire : elle décida de supprimer l'article 1^{er}, et d'étendre à tous les cas, avec une seule modification, la réglementation exceptionnelle prévue par l'article 2. M. Jury s'est rallié à cette décision (2).

Voici le texte qu'il a présenté à la Chambre de commerce de Saint-Etienne.

« Article premier. — Il pourra être créé, sous les conditions suivantes, des catégories d'actions jouissant du vote plural :

1. Cf. Note adressée à M. Lebon, président de la Fédération des Industriels et Commerçants, le 19 octobre 1921. (*Gazette des Sociétés et du droit financier*, nov.-déc. 1921, p. 167-168) ; et la réponse de M. Ch. Laurent à cette note : *ibid.*, p. 168 et s. Cf. également : *De la réglementation législative des actions à vote plural* : réponse à l'examen critique de M. Danos, par M. Ch. Laurent. (*Gaz. des Sociétés et du droit financier*, août-sept. 1922, p. 133 et s.).

2. *Bulletin de la Chambre de commerce de Saint-Etienne*, 1923, p. 66 à 69 : procès-verbal de la séance du 2 mars 1923.

a) La catégorie d'actions jouissant du vote plural devra représenter au moins le tiers du capital social ;

b) Les statuts ne pourront en aucun cas attribuer plus de 3 voix à chaque action jouissant du vote plural ;

c) Dans tous les actes, factures, annonces, publications et autres documents imprimés ou autographiés émanant des sociétés par actions dans lesquelles il existera des actions à vote plural, les énonciations prescrites par l'article 64 de la loi du 24 juillet 1867 seront complétées par l'indication de l'existence des actions à vote plural (avec le nombre de voix de chacune de ces actions) et des capitaux relativement représentés par les actions à vote plural et par les actions à vote simple.

« Article 2. — Un délai de deux ans à partir de la promulgation de la présente loi est accordé pour modifier leur pacte social et se réorganiser dans les termes de la présente loi aux sociétés par actions dont les statuts comportent actuellement des actions à vote plural. »

La Chambre de commerce n'a pas cru devoir se prononcer : par 12 voix contre 3 l'ajournement a été ordonné.

La Chambre syndicale de la Société pour la défense du commerce et de l'industrie de Marseille, saisie à son tour de la question le 27 avril 1923, a fait preuve de plus de décision : à l'unanimité, elle a adopté le rapport présenté par M. Mir au nom de la Commission de Législation industrielle et commerciale de la Chambre syndicale. M. Mir propose pour l'article 34 du Code de commerce la rédaction suivante :

« En principe, chaque action jouit du même droit de vote. Toutefois, lorsqu'une société augmentera son capital

ou lorsqu'elle fusionnera avec une autre société, il pourra être accordé à une catégorie d'actions un droit privilégié de vote qui ne devra jamais dépasser trois fois celui dont jouiront les autres catégories d'actions. Les actions jouissant de ce privilège seront obligatoirement nominatives et devront appartenir à des personnes de nationalité française. Leur conversion au porteur fera cesser de plein droit ce privilège.

« Les statuts pourront déterminer le nombre d'actions nécessaires pour obtenir une voix dans les assemblées générales ordinaires et limiter d'autre part le nombre de voix dont le même actionnaire pourra disposer eu égard au nombre d'actions qu'il possède ou représente (1).

« La présente loi n'aura aucun effet rétroactif. »

Il faut reprendre une à une les mesures diverses édictées par ces différents projets, tout en examinant les directives tracées par M. Amiaud et par M. Bourcart.

§ 1^{er}. — FIXATION D'UNE LIMITE

On ne peut, sans protester, constater l'émission d'actions A donnant quatre cents fois plus de voix que les actions B; il est inadmissible qu'une fraction infime du capital social puisse faire la loi dans les assemblées.

Aussi la partie la plus importante, comme aussi la plus délicate, de toute réglementation consiste-t-elle à fixer une limite.

1. Ce paragraphe est un simple développement tout à fait superflu de l'article 27, § 1^{er}, de la loi de 1867; il ne peut qu'être purement et simplement supprimé.

Mais, autant de projets, autant de systèmes.

Les uns cherchent à réglementer le nombre des voix, d'autres, la fraction du capital représentée par le capital A ; d'autres enfin combinent ces deux mesures.

Le système le plus simple, celui qui vient immédiatement à l'esprit, consiste à fixer un maximum au nombre de voix attribué aux actions A. C'est le principe admis par M. Bourcart, qui s'en rapporte, pour la fixation du chiffre, à l'appréciation des « milieux compétents » (1). On pourrait décider, par exemple que chaque action A ne disposera pas de plus de 3 voix, 5 voix ou 10 voix. (Encore faudra-t-il bien stipuler que l'action B donnera droit à une voix au minimum, sans quoi les rédacteurs de statuts ne manqueraient pas de tourner la prohibition en donnant 3, 5 ou 10 voix, aux actions A et un centième, un vingtième ou un dixième de voix aux actions B (2).

Un tel système ne peut être adopté. Avec lui, en effet, la société peut continuer à être dirigée par une fraction minime du capital, ce qu'il faut justement empêcher. Supposons que le maximum soit fixé à 10 : une société peut alors diviser son capital en 10 actions A et 100 actions B ; les actions A disposeront de 100 voix, les actions B de 100 voix : le onzième du capital social aura même influence que les dix onzièmes restants.

Le danger n'a pas échappé à M. Amiaud. Aussi, pour

1. *Les Actions à vote plural* (*Journal des Sociétés*, sept.-oct. 1923, p. 446).

2. Cette observation vise non seulement tous les projets qui se contentent de fixer un nombre de voix maximum aux actions A, mais aussi tous ceux qui, avec d'autres restrictions, ont recours à celle-là : la proposition Jury (art. 2, § c de la proposition Lesaché) tombe notamment sous le coup de cette critique.

rendre le système acceptable, est-il obligé de stipuler que chaque action A ne pourra pas disposer de plus de 3 voix, de telle sorte que les actions A devront représenter au moins le quart du capital social pour détenir la moitié des voix.

Mais on arrive ainsi à un régime beaucoup trop rigide : on ne pourra créer des actions A qu'à 2 ou 3 voix.

Pour parer à cet inconvénient, on a proposé la réglementation suivante : le nombre total des voix attribué aux actions A ne pourra pas être deux, trois ou quatre fois plus élevé que le nombre total des voix dont disposent les actions B. C'est ainsi, semble-t-il, qu'il faut interpréter le texte assez peu précis de la proposition Mir : « Le droit de vote privilégié ne devra jamais dépasser trois fois celui dont jouiront les autres catégories ».

M. Laurent préconise une mesure analogue.

L'article 2 de son projet était primitivement rédigé comme suit : « En aucun cas, les voix supplémentaires accordées aux actions privilégiées ne pourront dépasser le tiers des voix correspondant à la totalité du capital ; les deux autres tiers comprenant les voix attachées aux actions ordinaires et celles appartenant aux actions privilégiées en dehors de ces voix supplémentaires » (1).

Dans le rapport qu'il a présenté le 15 février 1923 à la section de Législation de la Fédération des industriels e

1. On trouve dans les statuts de quelques sociétés des limitations de ce genre : la Société Industrielle et Forestière de l'Indochine a inséré dans ses statuts la clause suivante : chaque action dispose de 5 voix, mais ce nombre augmentera avec les accroissements successifs du capital social, sans pouvoir dépasser les $\frac{2}{5}$ du nombre total des voix.

commerçants (1), M. Laurent a proposé une nouvelle rédaction, basée d'ailleurs sur le même principe que la première :

« En aucun cas, le nombre des voix réservées aux actions les plus favorisées ne pourra être plus de trois fois supérieur à celui accordé aux actions les moins favorisées ».

Cette rédaction nouvelle, qui n'est que l'adoption pure et simple de la réglementation proposée par M. Mir, n'appelle même pas la discussion. La liberté qu'elle laisse est en effet à peu près absolue (2). Il suffit, pour s'en convaincre, d'en indiquer les applications possibles :

Lorsque le capital A est égal au capital B, lorsque, par exemple, il a été émis 50 actions A et 50 actions B, le système proposé empêche d'attribuer plus de 3 voix par action A ; les actions A auront alors 150 voix et les actions B 50 ; pour disposer de la moitié des voix il suffira donc de détenir 34 actions A, soit un tiers du capital social. Jusque-là les effets de la réglementation sont raisonnables. Mais voici le vice du régime : on sera libre de réduire le nombre des actions A par rapport à celui des actions B ; la fraction du capital nécessaire pour gouverner pourra être indéfiniment diminuée : Exemple : On émet 25 actions A et 75 actions B, on pourra donner aux actions A 225 voix (75×3), soit 9 voix par action ; conséquence : 17 actions A, soit 17 0/0 du capital total, disposeront de la majorité dans l'assemblée ; c'est déjà difficile à admettre.

1. *Economie nouvelle*, avril 1923, p. 233.

2. *Contra* : Solus, *les Actions à droit de vote privilégié* (*Revue des Sociétés*, oct. 1923, p. 414).

Et l'on obtiendra des résultats encore plus inacceptables si l'on continue à réduire le nombre des actions A. Rien ne s'oppose en effet à ce qu'il ne soit créé qu'une action A disposant de 300 voix et 100 actions B disposant de 100 voix.

Une critique du même genre doit être adressée à la première rédaction du projet Laurent, quoiqu'elle n'autorise pas les mêmes abus. En effet, l'ancien article 2 ne pose toujours qu'une condition relative au nombre des voix, sans délimiter la proportion du capital nécessaire pour diriger. Aussi, comme l'a très justement fait remarquer M. Amiaud (1), incite-t-on les rédacteurs des statuts à n'attribuer aux actions A qu'une fraction très faible du capital social et un nombre de voix très grand :

Si l'on émet 50 actions A et 50 actions B, on pourra donner 2 voix seulement à chaque action A ; il faudra 38 actions A pour couvrir la majorité, soit 38 0/0 du capital social. Si l'on émet 40 actions A et 60 actions B, chaque action A pourra disposer de 2 voix $\frac{1}{4}$; 30 actions A suffiront pour diriger, soit 30 0/0 du capital. Si l'on émet 30 actions A et 70 actions B, chaque action A pourra disposer de 2 voix $\frac{2}{3}$; 29 actions A, soit 29 0/0 du capital social, feront la majorité dans l'assemblée. Si l'on émet 20 actions A et 80 actions B, chaque action A pourra disposer de 3 voix $\frac{1}{2}$; les 20 actions A, soit 20 0/0 du capital social, donneront à leurs porteurs la moitié du nombre total des voix.

M. Laurent avait eu la pensée de compléter ce premier

1. *Les Actions à vote plural.*

projet de réglementation en fixant un maximum au nombre des voix attribuable à chaque action A : il s'était arrêté au chiffre 10 (1).

Mais il a, de lui-même, renoncé à cette mesure, tout à fait inutile si le système qu'il proposait était adopté. En effet, pour pouvoir attribuer 10 voix à chaque action A, il n'était pas possible de créer un capital A représentant plus de 50/0 du capital total : les actions A n'auraient donc eu que 50 voix contre 95 aux actions B, ce qui est insuffisant pour diriger.

Après avoir essayé de réglementer le nombre des voix, on s'est efforcé de réglementer la proportion existant entre le capital A et le capital total, en stipulant que, par exemple, le capital A ne devra pas être inférieur au tiers, au quart ou au cinquième du capital social.

Mais établit-on ainsi un système sérieux ? Nullement. Supposons par exemple que l'on stipule que le capital A devra représenter au moins le quart du capital social. Il faudra donc émettre 25 actions A et 75 actions B. Mais on pourra donner 100 voix à chaque action A ; celui qui veut diriger la société souscrira 13 actions A ; disposant ainsi de 1.300 voix, il aura toujours la majorité : 13 0/0 du capital social feront la loi dans les assemblées.

Aussi fut-on conduit à compléter la réglementation de la proportion représentée par le capital A par celle du nombre des voix.

Après avoir fixé la fraction du capital total que doit représenter le capital A, M. Lesaché établit un maximum au nombre des voix attribuable à chaque action A.

1 *Gazette des Sociétés et du droit financier*, oct. 1921, p. 156.

« La catégorie d'actions jouissant du vote plural devra représenter au moins le tiers du capital social. Les statuts ne pourront en aucun cas attribuer plus de 3 voix à chaque action jouissant du vote plural ». (Ces mesures qui ne doivent, dans la proposition Lesaché, s'appliquer que dans les cas exceptionnels où le vote inégal est autorisé, sont généralisées dans le projet Jury).

Il faut tout de suite adresser à cette disposition une critique sérieuse : Comme le projet Amiaud, elle conduit à rendre à peu près uniformes tous les statuts des sociétés qui adopteront le vote privilégié. Leurs rédacteurs ne pourront attribuer aux actions que 2 ou 3 voix ; les actions A représenteront toujours le tiers du capital social, car les créer dans une proportion plus forte en supprimerait l'utilité : ceux qui veulent diriger n'ont pas besoin d'actions à voix multiples, s'ils possèdent la moitié du capital social.

On rencontrera donc 34 actions A et 66 actions B, les actions A disposant chacune de 2 ou 3 voix : dans le premier cas le tiers du capital social pourra diriger, dans le deuxième cas : 28 0/0.

Il faut, si l'on veut mettre le vote privilégié à même de rendre les services qu'on est en droit d'en attendre, adopter un régime permettant les combinaisons variées susceptibles de répondre aux besoins multiples de la pratique

Comment donc établir une réglementation très souple tenant compte à la fois de la fraction du capital représentée par les actions A et du nombre de voix dont elles disposent ?

Si les différents systèmes examinés jusqu'ici n'y sont point parvenus, c'est qu'ils n'ont pas exactement dégagé le danger véritable présenté par les actions A : Faut-il s'élever contre l'attribution d'un droit de vote centuple à chaque action A ? Non ; ce fait en lui-même ne présente rien qui soit de nature à alarmer : qu'importe qu'une action dispose de 100 voix si elle est seule de son espèce en face de 2.000 actions B ; celles-ci pourront toujours lutter victorieusement contre elle. Faut-il alors critiquer la disproportion excessive entre le nombre des actions A et celui des action B ? Pas plus : 99 actions B n'ont rien à redouter d'une action A si celle-ci ne dispose que de 2 ou 5 voix.

Ce qu'il faut empêcher c'est qu'une fraction trop faible du capital social ne détienne le pouvoir : que le « capital de direction » ne soit trop infime. Ce qu'il faut donc régler c'est *la fraction du capital social qu'il est nécessaire de détenir pour diriger.*

M. Danos s'est inspiré de cette idée : il demande que la majorité dans chaque assemblée représente le tiers du capital social.

Malheureusement cette formule ne peut être admise, car elle ne conduit pas à réglementer les actions à vote plural dès le jour de la constitution de la société : un tel système laisse aux rédacteurs des statuts liberté pleine et entière (1).

Il entraîne d'autre part, la nécessité de prévoir, pour le cas où la majorité ne représenterait pas le tiers du capital

1. C'est d'ailleurs ce qu'a voulu M. Danos, car il prétend ne réglementer les actions à vote inégal que dans les assemblées extraordinaires. Cf. *supra*, p. 178 et s.

social, la réunion d'assemblées successives à quorum décroissant ; la moindre décision, pour être prise, nécessitera souvent la convocation de trois ou quatre assemblées et les actionnaires B pourront fort bien être sacrifiés, car, ainsi que le remarque très justement M. Ch. Laurent, fréquemment ils ne seront pas avertis des convocations d'assemblées « pratiquement impossibles à surveiller en raison de la multiplicité des journaux d'annonces légales (1). »

Il faut donc élaborer, sur le même principe, un système plus simple qui fixe une limite dans les statuts et non pas seulement dans les assemblées :

On obligera le capital A, susceptible de disposer de la moitié des voix, à représenter au moins le tiers, le quart ou le cinquième du capital social.

Quelle fraction faut-il adopter ?

Dans la pratique, si l'on prend une moyenne pour la période janvier 1920-juillet 1923, on trouve qu'environ un dixième du capital dispose de la moitié des voix (2). Il y a là, évidemment, un abus. Il semble qu'il faut décider que le *capital A susceptible de disposer de la moitié des voix doit représenter au moins le quart du capital social*.

La protection des actionnaires B paraît ainsi suffisamment assurée : Ils n'ont plus à redouter ni l'imprudence, ni les combinaisons malhonnêtes de ceux qui jouent avec l'argent des autres : Obligés de posséder le quart du capital social, les dirigeants éviteront les manœuvres hasardeuses, leur intérêt sera lié à celui de la société. Les banques ne

1. De la réglementation législative des actions à vote plural (Gaz. des Sociétés, août-sept., 1922, p. 135).

2. Cf. *supra*, ch. II, sect. I, § 2.

pourront plus s'assurer le contrôle des entreprises qui s'adresseront à elles : elles ne disposeront pas de capitaux suffisants pour acheter le quart des actions. Un « consortium financier et industriel » devra, pour diriger une affaire, y engager ses propres capitaux. Les abus seront supprimés.

Et cependant, les fondateurs pourront choisir encore entre un grand nombre de combinaisons. Voici en effet quelques-unes de celles qui sont licites, lorsque l'on adopte le minimum fixé : lorsque le capital A disposant de la moitié des voix représente au moins le quart du capital social :

Si chaque action A dispose de 2 voix, le capital A pourra représenter une fraction quelconque du capital total (1).

Si chaque action A dispose de 3 voix, le capital A devra représenter au moins le quart du capital social.

Si chaque action A dispose de 4 voix, le capital A devra représenter au moins le tiers du capital social.

$$5 \text{ voix : } \frac{1}{2,66}$$

$$6 \text{ voix : } \frac{1}{2,5}$$

$$7 \text{ voix : } \frac{1}{2,4}$$

$$8 \text{ voix : } \frac{1}{2,33}$$

$$9 \text{ voix : } \frac{1}{2,28}$$

$$10 \text{ voix : } \frac{1}{2,25}$$

Etc.

1. Il ne faut pas confondre la proportion entre le capital A disposant de la moitié des voix et le capital total, seule réglementée, avec la pro-

Lorsque le capital A représentera la moitié du capital total, on pourra donner à chaque action A un nombre de voix quelconque.

Aucune de ces combinaisons ne permet de diriger la société si l'on détient moins du quart du capital social.

On voit, par les exemples donnés, que, à l'inverse de la réglementation proposée par M. Laurent, plus on donne de voix à chaque action A, plus il faut augmenter la fraction du capital total représentée par le capital A.

(Une formule permet de trouver rapidement quelle est sous ce régime, la fraction minimum que doit représenter l'ensemble du capital A, le nombre de voix attribué à chaque action A étant connu : soit V le nombre des voix que l'on veut attribuer à chaque action A, A le capital A, B le capital B :

$$\frac{VA + B}{2V} = \frac{A + B}{4}$$

Application :

On veut constituer une société dans laquelle les actions A donnent 4 voix par action ; quelle est la proportion la plus faible que l'on peut attribuer au capital A par rapport au capital total ?

On sait que $V = 4$; donc :

$$\frac{4A + B}{2 \times 4} = \frac{A + B}{4}, \text{ d'où :}$$

$$\frac{4A + B}{8} = \frac{A + B}{4}, \text{ d'où :}$$

$$\frac{4A}{8} + \frac{B}{8} = \frac{A}{4} + \frac{B}{4}, \text{ d'où :}$$

portion entre la totalité du capital A et le capital total, qui peut être librement fixée.

$$\frac{8A}{16} + \frac{2B}{16} = \frac{4A}{16} + \frac{4B}{16}, \text{ d'où :}$$

$$8A + 2B = 4A + 4B, \text{ d'où :}$$

$$8A - 4A = 4B - 2B, \text{ d'où :}$$

$$4A = 2B, \text{ d'où :}$$

$$2A = B$$

Si l'on suppose $A = 4$, on a :

$B = 2$; le capital total

$(A + B)$ est donc $\frac{3}{1}$

La proportion entre le capital A et le capital total doit donc être au minimum du tiers.

Est-ce exact? Une société qui divise son capital en 50 actions A et 100 actions B peut-elle accorder 4 voix à chaque action A?

Les 50 actions A disposeront de..... 200 voix

Les 100 actions B disposeront de..... 100 voix

Total 300 voix

Pour disposer de la moitié des voix, il faut donc disposer de 150 voix. Quel est le capital A qu'il faut posséder pour avoir 150 voix? Il faut détenir 37 actions $\frac{1}{2}$, soit exactement le quart du capital social, ce qui est bien le minimum exigé (1).

Si le système proposé est admis, une question assez délicate se posera :

Plusieurs sociétés n'attribuent pas, dans leurs statuts, un nombre de voix déterminé à chaque action A (2) :

1. Si au lieu d'exiger que le capital A susceptible de donner la moitié des voix représente au moins le quart du capital social, on exigeait seulement qu'il en représente le cinquième, la formule serait :

$$\frac{VA + B}{2V} = \frac{A + B}{5}$$

si on fixait la fraction à un sixième :

$$\frac{VA + B}{2V} = \frac{A + B}{6} ; \text{ etc.}$$

2. Cf. *supra*, p. 18.

Les unes décident que la totalité des actions A aura autant de voix que la totalité des actions B émises. Ici pas de difficulté : il sera facile de vérifier si la société est valable ou nulle : Soit une société dans laquelle il y a 500 actions B et 50 actions A ; les actions A ont autant de voix que les actions B, soit 500 voix : chaque action dispose donc de 10 voix. Pour disposer de la moitié des voix : 500, il faut détenir 50 actions A (c'était d'ailleurs la donnée du problème), soit le onzième du capital : la société sera nulle. Pour qu'une telle clause puisse être adoptée, il faudra que la totalité du capital A représente au moins le quart du capital social ; il en résulte que chaque action A ne pourra pas avoir plus de 3 voix.

Mais certains statuts stipulent que, dans chaque assemblée, les actions A présentes disposeront d'un nombre de voix égal à celui des actions B présentes. Comment savoir si, dans ces sociétés, le capital A susceptible de donner la majorité représentera le quart au moins du capital social, donc si la société sera valablement constituée ? Il y aura là une impossibilité puisque rien ne permettra de calculer avant la réunion de l'assemblée la fraction du capital qui donnera la majorité, chaque action A conférant tantôt 2, tantôt 10, tantôt 100 et même 1.000 voix, suivant les nombres respectifs d'actions A et d'actions B présentes. Il faudra par suite prononcer la nullité de pareilles clauses, profondément choquantes d'ailleurs, car elles enlèvent dans tous les cas aux porteurs d'actions B la moindre influence ; les actionnaires de la série A ont la certitude, quoiqu'il arrive, d'avoir la majorité.

§ 2. — LIBÉRATION INTÉGRALE

Il est, pour les porteurs d'actions A, un moyen facile de tourner la réglementation proposée.

Il leur suffira de ne libérer leurs actions que d'un quart. Le capital A représentera bien nominativement par exemple 100.000 francs, mais, en fait, les actionnaires de la série A n'auront de la sorte engagé que 25.000 francs.

Aussi, faut-il pleinement approuver M. Solus (1) d'avoir préconisé pour les actions à voix multiples une mesure analogue à celle adoptée par la loi de 1893 pour les actions d'apport (art. 3, § 2, loi de 1867). Il faut exiger que les actions à droit de vote privilégié soient toujours intégralement libérées.

§ 3. — OBLIGATION D'ÊTRE FRANÇAIS POUR DÉTENIR DES ACTIONS A DROIT DE VOTE PRIVILÉGIÉ. FORME NOMINATIVE

Il faut défendre nos sociétés contre l'ingérence étrangère ; aussi est-il de toute nécessité d'empêcher que le vote privilégié ne devienne une arme entre les mains des étrangers (2).

M. Lesaché (art. 2, § 6) et M. Mir ont pleinement atteint ce résultat, en stipulant que les actions à voix multiples ne pourront appartenir qu'à des personnes de nationalité française. Ils ajoutent qu'elles devront être nominatives : toute vérification serait en effet impossible si elles pou-

1. *Les actions à droit de vote privilégié* (*Revue des Sociétés*, oct 1923, p. 421).

2. Cf. *supra*, ch. II, sect. II, § 3.

vaient être au porteur.

Il faut critiquer M. Jury d'avoir rayé cette disposition.

Elle ne présente pas les mêmes inconvénients que l'autorisation exceptionnelle préconisée par M. Lesaché lorsque l'intérêt national l'exige (1). On ne signalera pas en effet une société déterminée à l'attention particulière des étrangers ; il s'agit d'une disposition générale qui n'est pas de nature à éveiller leur défiance ; les mesures de rétorsion ne paraissent pas à craindre (2).

§ 4. — RESTRICTIONS A LA TRANSMISSIBILITÉ

Les actionnaires de la série B consentent souvent à jouer un rôle effacé parce qu'ils ont confiance dans les porteurs d'actions A. Il faut alors empêcher ces derniers de se substituer dans la direction de la société des nouveaux venus, sans le consentement des titulaires d'actions B. Le privilège a été conféré à certaines personnes déterminées ; elles doivent seules pouvoir l'exercer.

Il est donc nécessaire d'apporter des restrictions à la transmissibilité des actions A.

Ce n'est pas l'opinion de M. Danos : Les statuts, écrit-il (3), contiennent presque toujours des clauses restreignant la transmissibilité des actions A ; la loi n'a donc pas besoin de l'imposer. Nous reconnaissons que souvent les actionnaires de la série A font insérer dans les statuts des

1. Cf. *supra*, ch. IV, sect. I.

2. *Contra* : Danos, *les Actions à vote plural*.

3. *Les Actions à vote plural*, p. 55 et s. Dans le même sens : Amiaud, *les Actions à droit de vote inégal* ; Note : *Gaz. des Sociétés et du droit financier*, nov.-déc., 1921, p. 168.

restrictions à la transmissibilité de leurs titres : ils se protègent ainsi contre les cessions susceptibles de leur faire perdre le pouvoir. Mais il arrive aussi que rien dans les statuts ne s'oppose à la libre transmissibilité des actions A : notamment, si les actions A sont dans la même main, leur porteur se gardera bien d'introduire une clause restreignant leur transmissibilité (1).

D'autre part, seconde raison d'organiser dans la loi une réglementation, les clauses introduites dans les statuts ne sont pas, nous le verrons, celles qu'il convient d'imposer, justement parce que, en général, elles ont pour but de servir les actionnaires de la série A et non ceux de la série B.

Le législateur doit donc intervenir. Mais il faut établir une distinction :

Lorsque les actions A sont offertes au public, il ne peut être question de restreindre leur transmissibilité. En effet, dans ce cas, ceux qui ont souscrit des actions B ne connaissent pas les détenteurs futurs d'actions A : ce n'est pas en considération de leur personne, *intuitu personæ*, qu'ils leur ont abandonné le contrôle de la Société. Ils seraient donc mal venus à se plaindre de la cession d'actions A, puisqu'ils n'ont pas mis à leur souscription d'actions B, la condition implicite que la direction soit assumée par tel ou tel.

Ainsi, faut-il donner toute liberté aux actionnaires de la série A pour transmettre leurs actions, lorsque celles-ci auront été offertes au public : ce sera d'ailleurs l'exception (2).

1. Cf. *supra*, ch. I, sect. II, § 3.

2. Cf. *supra*, *ibid.*

M. Laurent n'a pas manqué d'établir cette distinction. L'article 4 de son projet ne vise que le cas où les actions A « sont réservées à un ou plusieurs souscripteurs dont les noms seront indiqués » :

Article 4. — « Dans le second cas prévu par l'article précédent, les actions privilégiées quant au droit de vote, seront obligatoirement nominatives.

« En cas de mutation de ces actions, soit entre vifs, soit par suite de décès, elles perdront de plein droit leur droit de vote privilégié, à moins que l'ayant droit ne soit lui-même bénéficiaire d'actions possédant le même avantage en vertu d'une attribution faite dans les conditions prévues par le dernier alinéa de l'article 3. Les actions ainsi dépouillées de leur droit de vote pourront être mises au porteur. »

Il est évident que l'on ne peut pas songer à frapper les actions A d'une incessibilité absolue. En stipulant que leur cession entraînera la perte de leur droit de vote privilégié, on atteindra certainement le but poursuivi; et même on le dépassera : On veut seulement empêcher que la direction puisse changer de mains malgré le consentement des porteurs d'actions B. Pourquoi donc ne pas autoriser la transmission lorsque les actionnaires de la série B y consentiront ? Il suffit de stipuler que les actions A ne pourront pas se transmettre avec leur droit de vote privilégié sans l'assentissement d'une assemblée spéciale des actionnaires B, soumise aux règles posées par le paragraphe 5 de l'article 34 du Code de commerce.

On ne saurait se contenter de l'autorisation du conseil

d'administration (1) : un pareil système que l'on rencontre fréquemment dans les statuts de nos sociétés à vote inégal (2), n'assure nullement la protection des porteurs d'actions B, le conseil étant naturellement composé d'actionnaires de la catégorie A ; cette clause met seulement à l'abri les porteurs des actions à voix multiples contre la cession que l'un d'entre eux voudrait réaliser.

M. Laurent apporte une restriction à l'intransmissibilité des actions A : la transmission sera libre lorsqu'elle aura lieu au profit d'un actionnaire possédant déjà des actions à droit de vote privilégié. Il estime que, dans ce cas, les actionnaires de la catégorie B n'auraient aucun motif de s'opposer à la cession. C'est inexact : on peut fort bien accepter qu'un actionnaire ait une part restreinte dans la direction, et lui refuser une part prépondérante.

Il faut donc s'arrêter au texte suivant : Lorsque les actions à droit de vote privilégié ne sont pas mises également à la disposition de tous les souscripteurs, leur transmission, entre vifs ou à cause de mort, entraînera la suppression de leur droit de vote privilégié, à moins que cette transmission n'ait été approuvée par une assemblée spéciale des actionnaires porteurs d'actions à droit de vote ordinaire, délibérant dans les conditions prévues par le paragraphe 3, article 34, du Code de commerce.

Et, pour éviter la fraude qui consisterait à tourner cette

1. M. Solus, *les Actions à droit de vote privilégié* (*Revue des Sociétés*, oct. 1923, p. 418) préconise l'agrément du conseil « et peut-être même de l'assemblée générale ».

2. Cf. *supra*, ch I, sect. II, § 3.

réglementation par une offre simulée d'actions A au public, il faut, avec M. Laurent (1), ajouter que :

« En cas d'attribution d'un droit de vote privilégié à certaines actions, soit à l'origine d'une société, soit au cours de son existence, les statuts et les délibérations prescrivant cette attribution devront expressément mentionner ou bien que les actions privilégiées sont mises également à la disposition de tous les souscripteurs, ou bien qu'elles sont réservées à un ou plusieurs actionnaires dont les noms seront indiqués.

« Dans le premier cas, tous les souscripteurs devront être traités de même, et, si les souscripteurs dépassent le nombre d'actions émises, la réduction devra être opérée proportionnellement sur toutes les souscriptions. »

Ce texte présente encore l'avantage d'organiser une publicité des noms des bénéficiaires du vote inégal : il faut que les actionnaires de la série B sachent à qui sera confiée la direction de la société (2).

§ 5. — LIMITATION DANS LE TEMPS

L'article 5 du projet Laurent stipule qu'« en aucun cas, le privilège attaché à des actions en ce qui concerne le droit de vote ne pourra durer plus de vingt-cinq ans. Après ce délai cet avantage cessera de plein droit ».

M. Laurent part toujours de la même idée : les actionnaires de la série B ont laissé la direction aux actionnaires de la catégorie A, parce que ceux-ci disposaient de

1. Art. 3.

2. Cf. *infra*, § 9.

qualités particulières ou rendaient des services spéciaux (1); mais, au bout de vingt-cinq ans, la situation n'est plus la même: le temps fait disparaître les motifs qui ont entraîné l'attribution du privilège, le privilège doit donc tomber.

Les auteurs condamnent en général cette mesure (2), et M. Laurent lui-même consent à sa suppression (3). C'est que le privilège peut être accordé à des personnes morales: sociétés, état, sur lesquelles le temps n'a pas de prise.

C'est aussi et surtout que dans les cas où le privilège est conféré pour lutter contre les capitaux étrangers, sa disparition au bout de vingt-cinq ans ne se justifierait pas. Pareille mesure enlèverait au vote privilégié son utilité première: il ne pourrait plus servir l'intérêt national.

Mais il va sans dire que les fondateurs de la société doivent rester libres d'introduire dans les statuts des clauses limitant la durée du privilège de votation. On en rencontre parfois dans nos sociétés à vote privilégié: les unes stipulent que le privilège ne durera pas plus de vingt ans (La Cinématographie française; Etablissements Zibell); les autres décident que le privilège disparaîtra quand le capital aura atteint par exemple 4 millions: c'est ainsi

1. On retrouve des tendances analogues dans l'article 15 de la loi grecque des 5-30 juin 1920 sur les sociétés anonymes: « Si des parts de fondateur sont accordées en échange d'apports en nature, ces parts cessent d'exister dès que l'apport ne peut plus être utilisé par la société. »

2. *Contra*: Bourcart, *Journal des Sociétés*, sept.-oct. 1923, p. 444. Cet auteur demande une limitation de la durée du privilège, quand la considération de la personne n'a pas joué dans l'attribution de ce privilège.

3. *Gazette des Sociétés et du droit financier*, nov.-déc. 1921, p. 120.

que le vote inégal a été effacé des statuts de la société « Portes et Fenêtres et Etablissements Védrennes réunis » ; on peut même prévoir, si le capital originaire est de 2 millions, que de 2 à 6 millions les augmentations se feront par émission d'actions B, l'unification entre les deux types étant facultative de 3 à 6 millions et obligatoire au-dessus de 3 millions (Etablissements Raynaud et Bourceret).

§ 6. — PROCÉDURE DE VÉRIFICATION

DES AVANTAGES PARTICULIERS. — ASSEMBLÉES SPÉCIALES

La loi exige, on l'a vu (1), que la procédure de vérification des avantages particuliers soit observée lorsque les actions à vote plural, émises au moment de la constitution de la société ou au cours d'une augmentation de capital, sont réservées à certains souscripteurs. La mesure, en théorie du moins, est excellente, puisqu'elle a pour résultat d'obliger les actionnaires de la catégorie B à donner leur consentement exprès à l'attribution du privilège : il est raisonnable de ne pas s'en tenir au consentement tacite résultant de la souscription des actions B (2).

Si la nécessité de recourir à la procédure de vérification ne découlait pas de notre législation il faudrait donc l'y inscrire. Mais, puisqu'elle en résulte déjà, il semblerait logique de décider qu'il est inutile de l'imposer par une disposition nouvelle (3) ; ce serait la condamnation de l'article 2, § 3, du projet Laurent, ainsi conçu :

1. Cf. *supra*, ch. III, sect. IV, § 1^{er}.

2. *Contra* : Note (*Gaz. des Sociétés et du droit financier*, nov.-déc. 1921, p. 167-168).

3. Dans ce sens : Amiaud, *les Actions à droit de vote inégal* ; Danos,

« Dans le second cas (lorsque les actions à droit de vote privilégié sont réservées à un ou plusieurs actionnaires déterminés), l'attribution des actions privilégiées constituera un avantage particulier qui ne deviendra définitif qu'après l'accomplissement des formalités prescrites par l'article 4 de la loi du 24 juillet 1867. »

Pour justifier la nécessité de ce paragraphe, M. Laurent indique que cette disposition mettra fin à la controverse (1). Mais il n'y a pas de controverse sérieuse sur cette question : bien que la pratique méconnaisse la règle, il est impossible de ne pas admettre que le droit de vote privilégié constitue un « avantage particulier » lorsqu'il est réservé à certains actionnaires.

Cependant nous ne concluons pas à l'inutilité de l'intervention du législateur.

Voici pourquoi : La loi n'impose pas dans tous les cas la procédure de vérification : cette procédure ne peut pas s'appliquer, nous le savons, lorsque l'attribution du vote privilégié n'a pas lieu au moment de la constitution ou au cours d'une augmentation de capital (2). Or, il est de toute nécessité de suppléer sur ce point à la carence de la loi ; en effet, dans ce cas, le contrepoids d'une assemblée spéciale n'existera même pas le plus souvent (3) : les actionnaires disposant de la majorité dans l'assemblée extraordinaire pourront donc librement s'attribuer le privilège de votation. Aussi faut-il décider par une disposition expresse

les Actions à vote plural. Contra : Bourcart, les Actions à vote plural (Journal des Sociétés, 1923, p. 436).

1. *De la réglementation législative des actions à vote plural (Gaz. des sociétés et du droit financier, août-sept. 1922, p. 137).*

2. Cf. *supra*, ch. III, sect. IV, § 2.

3. Cf. *supra*, *ibid.*

que la procédure de vérification des avantages particuliers doit être observée lorsque l'attribution du vote privilégié a lieu en dehors de la constitution de la société ou d'une augmentation de capital. N'en concluera-t-on pas alors qu'elle est inutile dans les autres cas ? L'argument sera solide, et les travaux préparatoires ne prévaudront peut-être pas contre lui.

Telle est la raison qui nous détermine à insérer dans la proposition une disposition générale rendant obligatoire dans tous les cas la procédure de vérification des avantages particuliers.

On en profitera pour trancher la question si délicate des assemblées spéciales. Il ne peut être question d'exiger leur réunion lorsque la procédure de vérification doit être observée ; ce serait précaution superflue.

Il faut alors modifier notre législation, car elle rend obligatoire la réunion d'une assemblée spéciale dans un cas auquel la loi nouvelle applique la procédure de vérification (1). On stipulera donc que les assemblées spéciales ne devront être réunies que lorsqu'il s'agira de modifier les droits attachés soit aux actions à droit de vote ordinaire, soit aux actions à droit de vote privilégié.

M. Bourcart (2) voit dans les assemblées spéciales un mode de réglementation générale du privilège de votation. Toute décision d'une assemblée, ordinaire ou extraordinaire, qui, « sans une nécessité impérieuse, nuirait aux porteurs d'actions B » devrait être approuvée par une assemblée spéciale de ces derniers.

1. Cf. ch. III, sect. IV, § 2.

2. *Les Actions à vote plural* (*Journal des Sociétés*, 1923, p. 449-450).

Mais comment précisera-t-on les cas où il y a nécessité impérieuse ? Comment saura-t-on que la délibération prise est préjudiciable et égoïste ? Les tribunaux décideront. — Soit ; et nous ne croyons pas que « ce soit un grand progrès de supprimer l'appréciation des juges » ; aussi bien, là n'est pas le danger. Le défaut véritable du système a été aperçu par M. Bourcart lui-même : Il est trop efficace. En effet toute décision prise par les porteurs d'actions A contre les actionnaires de la série B donnera lieu à procès ; pour en éviter les frais et les risques, les actionnaires de la catégorie A réuniront toujours une assemblée spéciale : leur vote privilégié sera inutile. Il faut bien reconnaître d'autre part que ce serait « compliquer à l'extrême les formalités à remplir » (1).

Le texte suivant paraît donc susceptible d'être adopté :

« Dans tous les cas où un droit de vote privilégié est attribué à certaines actions, alors même que cette attribution aurait lieu après la constitution de la société et en dehors de toute augmentation de capital, les formalités relatives à la vérification et à l'approbation des avantages particuliers, prévues par l'article 4 de la loi du 24 juillet 1867, devront être observées, à la condition que les actions bénéficiant du privilège de votation soient réservées à un ou plusieurs actionnaires déterminés.

« L'attribution du droit de vote privilégié ne nécessitera jamais la réunion d'une assemblée spéciale. La modification du droit de vote précédemment conféré soit aux actions à droit de vote privilégié, soit aux actions à droit de vote ordinaire, devra être approuvée par une assem-

1. *Gazette des Sociétés et du droit financier*, 1922, p. 133 et s.

blée spéciale, en exécution des dispositions du paragraphe 4, article 34 du Code de commerce. »

Sous l'empire de ces dispositions, la difficulté, qui se présente aujourd'hui lorsque les bénéficiaires du privilège ne sont connus que postérieurement à la réunion de l'assemblée constitutive (1), ne pourra plus se rencontrer. En effet, le paragraphe 1^{er} de l'article 3 de la proposition Laurent, qui doit être adopté (2), stipule que dans le cas où les actions sont réservées à un ou plusieurs actionnaires déterminés, il faut indiquer les noms de ces actionnaires. C'est interdire l'attribution du privilège à des personnes non encore déterminées au moment de la réunion de l'assemblée. Comment, par exemple, pourrait-on indiquer les noms des administrateurs futurs à qui l'on désire réserver des actions A ?

La procédure de vérification des avantages particuliers est susceptible de rendre aux actionnaires de la série B des services appréciables. Toutefois il ne faut rien exagérer et l'on doit reconnaître que, dans la pratique, l'assemblée constitutive ne fait guère de difficultés pour approuver les avantages particuliers aussi bien que l'évaluation des apports en nature : dans la plupart des sociétés, la valeur des apports est considérablement majorée. « Les immeubles sont surfaits, le matériel, vieux ou usé est considéré comme neuf, des brevets sans valeur sont estimés à un prix fantastique. Ainsi la société se trouve viciée dans son principe » (3).

1. Cf. *supra*, ch. III, sect. IV, § 1^{er}.

2. Cf. *supra*, § 4.

3. Exposé des motifs de la proposition de loi Fleury-Ravarin :

Il ne peut être question d'exiger leur réunion lorsque la procédure de vérification doit être observée : ce serait précaution superflue.

Or, la législation actuelle rend cette réunion obligatoire dans un cas auquel la loi nouvelle appliquera la procédure de vérification (lorsque le privilège de votation est attribué à des actions déjà émises et que le capital social était divisé, avant cette attribution, en actions ordinaires et privilégiées) (1).

Il faut donc écarter dans cette hypothèse la nécessité de réunir une assemblée spéciale. On stipulera que les assemblées spéciales ne devront être réunies que lorsqu'il s'agira de modifier les droits attachés soit aux actions à droit de vote ordinaire, soit aux actions à droit de vote privilégié (2).

Aussi s'accorde-t-on pour demander une réforme de notre législation ; M. le député Fleury-Ravarin a déposé dans ce but une proposition de loi (3), qui se rapproche du projet voté par le Sénat en 1884 et du système allemand des experts-reviseurs (art. 192 du Code de commerce).

Les commissaires chargés de la vérification des apports doivent être choisis en dehors des actionnaires parmi les architectes ou les ingénieurs patentés, selon qu'il faut

Journal officiel, mai 1921. Doc. parl., Chambre, p. 1464, annexe n° 2543. *Annales de droit commercial*, 1921, p. 221 et s.

1. Cf. *supra*, ch. III, sect. IV, § 2.

2. Cf. *supra*, ch. III, sect. IV, § 3.

3. *Ibid.* Ne pas confondre cette proposition de loi avec celle déposée sur la réforme de la comptabilité commerciale et la tenue des livres, critiquée par M. G. Cohendy, *la Réforme de la comptabilité commerciale* (*Annales de droit commercial*, 1921, p. 100 et s.

évaluer des immeubles ou du matériel et des brevets d'invention.

L'importance de cette proposition doit être soulignée en présence du nombre toujours plus important des actions à droit de vote privilégié attribuées en représentation d'apports en nature (1). Il est certain que les mesures préconisées sont de nature à arrêter ce mouvement. Mais ne conviendrait-il pas d'adopter une réforme plus radicale, de stipuler par exemple que les fondateurs seront solidairement responsables de la valeur attribuée aux apports pendant dix ans (2) ?

Quelle que soit la réglementation adoptée, on ne peut se contenter de modifier la procédure de vérification des apports ; il est tout aussi nécessaire de donner plus de garanties à la procédure d'approbation des avantages particuliers.

§ 7. — VALIDITÉ DANS LES ASSEMBLÉES EXTRAORDINAIRES ET CONSTITUTIVES

Dans notre législation, le vote inégal est interdit dans les assemblées extraordinaires (3). Mais, quand bien même on désirerait maintenir cette prohibition, une disposition expresse devrait être insérée sur ce point. En effet la pratique ne peut pas rester dans l'incertitude actuelle ; non pas que la nullité du vote privilégié dans

1. Cf. *supra*, ch. I, sect. II, § 2.

2. L'article 8 du projet de loi sur les sociétés à responsabilité limitée stipule que, pendant dix ans, les associés sont solidairement responsables de la valeur attribuée aux apports.

3. Cf. *supra*, ch. III, sect. II, § 1^{er}.

les assemblées extraordinaires nous apparaisse sérieusement discutable, mais parce que des avis autorisés ont été émis dans l'un et l'autre sens, laissant ainsi dans le doute les rédacteurs de statuts. M. Laurent (1) cite le cas d'une société dont la dissolution était ou non prononcée suivant que l'on adoptait l'un ou l'autre système, défendu chacun par un groupe d'actionnaires (2). On comprend que les commerçants et les industriels veuillent être définitivement fixés ; les juges consulaires ont, paraît-il, le même désir, car « les circonstances de la cause, l'honorabilité des parties, souvent même le changement des mœurs et des idées, influent sur leur décision quand un texte est obscur » (3).

Le législateur doit donc se prononcer, mais dans quel sens ?

Avec MM. Amiaud, Danos, Bourcart et Laurent (4), il faut demander l'introduction du vote inégal dans les assemblées extraordinaires (5).

Il importe, en raison du lien étroit qui existe entre les décisions des assemblées ordinaires et des assemblées extraordinaires, d'assurer dans toutes l'unité de direction. Certes, la modification des statuts est une décision d'une nature toute spéciale parce qu'elle peut conduire à modifier un contrat malgré la volonté de ceux qui l'ont signé.

1. *Gaz. des Sociétés et du droit financier*, nov.-déc. 1921, p. 170.

2. Cf. *l'espèce tranchée par le tribunal de commerce de la Seine*, 12 juin 1922, *supra*, ch. III, sect. II, § 1^{er}.

3. Troullier, *les Actions à vote plural* (*Revue des Sociétés*, 1923, p. 224 et s.).

4. Art. 6.

5. *Contra* : Dolbeau, *Un projet de loi sur la limitation du privilège de votation dans les assemblées d'actionnaires* (*Gazette des Sociétés et du droit financier*, oct. 1921, p. 148).

Mais on ne doit pas s'exagérer la portée de cet argument plus théorique que pratique. Il faut seulement en retenir que le vote plural doit être soumis à un régime plus restrictif dans les assemblées extraordinaires que dans les assemblées ordinaires.

Quel sera ce régime ? Point n'est besoin d'innover. Il faut simplement maintenir les règles posées par la loi de 1913 (art. 31, loi 1867). Leurs imple application, s'ajoutant à la limitation générale adoptée (nécessité pour le capital A susceptible de disposer de la moitié des voix de représenter au moins le quart du capital social), suffit à assurer pleinement la protection des porteurs d'actions B dans les assemblées extraordinaires.

L'article 31, § 1^{er}, exige d'abord l'unanimité pour modifier la nationalité de la société et pour augmenter les engagements des actionnaires. Donc, pour ces modifications, le vote plural ne présentera aucune utilité.

Le paragraphe 2 donne à tout actionnaire au moins une voix, quel que soit le nombre de ses actions. Cette règle restreindra le privilège de votation lorsque les statuts n'attribueront à chaque action B qu'un nombre de voix fractionnaire.

Le paragraphe 2 stipule en outre que le nombre des voix doit être égal au nombre des actions sans limitation. Cette disposition devra évidemment être supprimée puisqu'elle prohibe le vote inégal. C'est à tort que, dans son projet, M. Laurent ne fait aucune allusion à cette suppression ; elle découle bien implicitement de l'adoption de l'article 6 du projet, puisqu'une loi nouvelle abroge les dispositions d'une loi plus ancienne avec lesquelles elle est

formellement en contradiction ; mais il est préférable de le dire expressément pour éviter toute controverse. M. Amiaud ne demande pas la suppression pure et simple des mots « avec un nombre de voix égal aux actions qu'il possède, sans limitation », il propose seulement de remplacer le terme « égal » par le terme « proportionnel » ; ce serait moins précis, et ce serait laisser échapper une belle occasion de biffer, ainsi que chacun le réclame, les termes « sans limitation » (1).

Les paragraphes 3 et 4 de l'article 31 établissent des règles spéciales de quorum et de majorité. Pour pouvoir délibérer valablement, l'assemblée doit comprendre les trois quarts au moins du capital social ; la majorité doit réunir les deux tiers des voix. Combinons cette règle avec la limitation générale adoptée. Supposons une société dans laquelle chaque action A dispose de 3 voix ; les actions A représentent le quart du capital social : il y a 25 actions A et 75 actions B ; la société sera licite puisque le capital A susceptible de disposer de la moitié des voix (75 voix), soit 25 actions, représente bien le quart du capital total, seule condition exigée. Une assemblée extraordinaire est convoquée. Elle doit réunir les trois quarts du capital social, soit 75 actions. Tous les A sont représentés, soit 25 actions A ; il y a 50 actions de la série B. Tous les A votent pour : 75 voix, tous les B contre : 50 voix ; la modification n'est pas adoptée, puisque les deux tiers du nombre total des suffrages exprimés ne sont pas réunis.

Ainsi les actionnaires de la catégorie A, bien que repré-

1. Cf. *supra*, ch. III, sect. II, § 1.

sentant une fraction importante du capital social ne pourront pas imposer leur volonté, alors même qu'il ne s'est rendu à l'assemblée que le nombre strictement indispensable des actionnaires de la série B. Il est vrai qu'il n'en est plus ainsi dans une société où chaque action A dispose par exemple de 4 voix et où les actions A représentent le tiers du capital total. On est bien obligé de reconnaître cependant que les règles posées par l'article 31 enlèvent aux porteurs d'actions A une grande part de leur autorité.

Le paragraphe 4 de l'article 31 prévoit, pour les modifications autres que celles relatives à l'objet et à la forme, la possibilité, si le quorum des trois quarts du capital social n'est pas atteint, de réunir une seconde assemblée avec quorum de la moitié du capital, puis une troisième avec quorum du tiers. La protection des porteurs d'actions B est évidemment moins grande dans ces assemblées. Mais elle reste quand même mieux établie que dans les assemblées ordinaires, puisque la majorité des deux tiers est toujours exigée. Il ne tient d'ailleurs qu'aux porteurs d'actions B de se présenter à la première assemblée. D'autre part, ils ont là encore un moyen de résister : s'ils ne répondent à aucune des convocations et détiennent plus des deux tiers du capital, les actionnaires de la série A ne pourront jamais modifier les statuts.

M. Laurent apporte une restriction à la validité du vote privilégié dans les assemblées extraordinaires : « Aucun actionnaire ne pourra s'en prévaloir quand la délibération aura pour objet la modification de la nature ou de la forme de la société, sa dissolution anticipée ou sa fusion » (Quand M. Laurent vise la modification de la nature, il entend évi-

demment viser la modification de l'objet : il y a là une simple erreur de plume : la lecture du rapport le démontre).

Que doit-on penser de cette restriction ?

Il faut approuver M. Danos de l'avoir rejetée. Les modifications à l'objet et à la forme sont soumises à une réglementation particulièrement sévère par le paragraphe 3 de l'article 31, loi de 1867, puisque des assemblées à quorum décroissant ne peuvent pas être convoquées. Cette mesure n'a pas besoin d'être renforcée.

On ne comprend pas pourquoi M. Laurent se montre particulièrement exigeant pour la fusion, susceptible bien souvent de sauver la société en péril. On comprend mieux son attitude à l'égard de la dissolution anticipée. Mais, outre qu'il faut éviter de créer distinctions sur distinctions, il semble que les restrictions apportées à l'exercice du vote plural dans les assemblées extraordinaires, telles que nous les avons définies, sont suffisantes pour que les actionnaires B n'aient aucun danger sérieux à redouter, pour que leur intérêt ne soit jamais compromis.

M. Laurent ne paraît pas d'ailleurs attacher une grande importance aux exceptions qu'il établit : rapportant l'opinion de M. Danos, il se contente d'indiquer que « c'est là une question d'appréciation » (1).

L'article 6 du projet Laurent vise seulement les assemblées ordinaires et extraordinaires. Il ne dit mot des assemblées constitutives. On ne manquerait pas d'en conclure, si le texte proposé par M. Laurent était adopté, que le vote privilégié n'est pas admis dans les assemblées cons-

1. *De la réglementation législative des actions à vote plural* (*Gazette des Sociétés*, août-sept. 1922, p. 137-138).

titatives. Ce serait aller certainement à l'encontre de la volonté du rédacteur ; mais il serait difficile d'en décider autrement.

Une addition au texte est donc indispensable pour maintenir le régime actuel, qui reconnaît la validité des actions à voix multiples dans les assemblées constitutives des sociétés anonymes. Il importe d'autre part d'étendre ce régime aux sociétés en commandite par actions.

Aucune raison sérieuse ne peut être invoquée à l'encontre de l'exercice du vote privilégié dans les assemblées constitutives des sociétés de capitaux (1). Les porteurs d'actions à voix multiples ne pouvant pas voter sur l'approbation du privilège de votation, les actionnaires de la série B seront tout à fait libres de se décider. De plus, dans les assemblées constitutives, tout actionnaire dispose au minimum d'une voix et au maximum de 10 voix. Enfin la loi exige, pour les sociétés anonymes, un quorum de moitié du capital social (art. 30, loi de 1867), et pour les sociétés anonymes, comme pour les sociétés en commandite par actions, une majorité représentant le quart des actionnaires et le quart du capital social en numéraire (art. 4. et 24, loi de 1867) ; c'est-à-dire que, en fait, rien ne pourra être décidé sans le consentement des actionnaires B, car les actionnaires A ne constituent généralement pas le quart des actionnaires, et leurs actions d'apport n'entrent pas en ligne de compte.

S'il convient de permettre l'exercice du droit de vote privilégié dans les assemblées extraordinaires et dans les

1. *Contra* : Danos, *les Actions à vote plural*.

assemblées constitutives, il faut évidemment laisser aux statuts toute liberté pour en décider autrement : on ne peut donc qu'approuver M. Laurent d'avoir ajouté au premier texte qu'il avait rédigé les mots : « sauf disposition contraire des statuts », précisant que la mesure n'est pas impérative.

§ 8. — CRÉATION DU PRIVILÈGE AU MOMENT DE LA CONSTITUTION DE LA SOCIÉTÉ ET AU COURS D'UNE AUGMENTATION DE CAPITAL

Pas plus qu'il n'y a lieu de distinguer entre les assemblées ordinaires, extraordinaires et constitutives, il ne faut établir des différences suivant que les actions à droit de vote privilégié ont été émises lors de la constitution de la société ou seulement au cours d'une augmentation de capital.

Dans l'un et l'autre cas, le vote privilégié peut rendre de très grands services.

M. Mir cependant n'admet la création d'un privilège de votation que si elle a lieu à l'occasion d'une augmentation du capital ou d'une fusion entre deux sociétés.

Il base cette distinction sur le raisonnement suivant : Lorsque les actions à vote plural sont émises au moment d'une augmentation de capital ou d'une fusion, ce sont les actionnaires eux-mêmes qui accordent le privilège parce qu'ils jugent nécessaire de le faire. Au contraire lorsque le vote inégal est créé au moment de la constitution de la société, ce sont les fondateurs seuls qui s'octroient les voix multiples ; les souscripteurs l'ignorent en général : « dans la conviction qu'ils ont d'avoir les mêmes droits, les souscripteurs doivent être mis sur un

« pied d'égal ». Cette argumentation aurait peut être quelque valeur si le vote privilégié ne devait être soumis à aucune réglementation. Mais elle doit être rejetée quand on songe au système que nous avons adopté :

Dans l'hypothèse envisagée par M. Mir, les actions A sont réservées aux fondateurs : il y a donc avantage particulier, soumis à vérification et à approbation. Les actionnaires de la série B vont voter seuls sur l'opportunité de concéder aux fondateurs un droit de vote privilégié : c'est tout de même un moyen d'être renseigné. Les statuts, d'autre part, contiendront les noms des bénéficiaires de l'avantage.

Mais de l'argumentation de M. Mir, il reste quelque chose ; la nécessité d'une mesure de publicité très complète, empêchant toute surprise, protégeant les actionnaires de la série B contre leur propre insouciance.

§ 9. — PUBLICITÉ

Exiger dans les statuts la publication des noms des bénéficiaires du vote privilégié, lorsque les actions à voix multiples ne sont pas offertes à tous les souscripteurs, constitue déjà une mesure de publicité (1).

Mais elle est insuffisante, car, trop souvent, les actionnaires ignorent totalement les statuts : la notice qui paraît au *Bulletin des annonces légales obligatoires* n'est jamais consultée (2).

1. Cf. *supra*, § 4.

2. Le *Bulletin* est d'ailleurs à peu près introuvable depuis qu'il n'est plus servi gratuitement aux abonnés de l'édition complète du *Journal officiel*.

Il faut donc, à côté de cette première publicité, en créer une plus complète. La proposition de loi Lesaché (art. 2, § d), reproduite sur ce point par le projet Jury, établit une réglementation excellente (1).

Lorsque des actions à vote plural auront été créées, la dénomination sociale devra toujours être précédée ou suivie de l'indication de leur existence, du nombre de leurs voix, des capitaux représentés respectivement par les actions à vote plural et à vote simple. C'est une mesure du même genre que prévoit la loi anglaise du 28 août 1907 (section 2) (2).

Peut-on se montrer plus exigeant ? Tous les documents émanant des sociétés à vote inégal mettent en garde les souscripteurs : il suffit de lire le nom de la société pour être renseigné. Les myopes eux-mêmes sont prévenus ; tant pis pour les aveugles !

M. Danos voudrait que l'on reprenne l'article 1^{er} du projet de loi de 1903, créant un bulletin de souscription (3) : Pour souscrire une action il faut signer un bulletin contenant un grand nombre de renseignements, notamment « l'énumération des avantages consentis au profit du gérant ou de toute autre personne ».

Cette mesure n'est pas susceptible de rendre les mêmes services que celle préconisée par M. Lesaché, car la mention du privilège de votation disparaîtra au milieu de toutes les autres mentions exigées (il y en a 12) ; s'il faut

1. Dans ce sens : Solus, *les Actions à droit de vote privilégié* (*Revue des Sociétés*, 1923, p. 422).

2. Cf. *supra*, ch. III, sect. V.

3. Dans le même sens : Bourcart, *les Actions à vote plural* (*Journal des Sociétés*, sept.-oct. 1923, p. 447-448).

choisir entre les deux, nous n'hésitons pas à nous prononcer contre elle.

Mais on peut souhaiter, bien que la publicité organisée par la proposition Lesaché se suffise à elle-même, que le bulletin de souscription soit un jour introduit dans notre législation. « La mode est aux mesures de publicité » (1).

On peut également demander que la déclaration au registre du commerce, dont la référence doit figurer sur tous les papiers de la société depuis la loi du 1^{er} juin 1923, comprenne, en plus des mentions prévues par la loi du 9 mars 1919 (art. 6), celles concernant le droit de vote privilégié.

Pour l'instant, nous nous en tiendrons à la proposition Lesaché, persuadés que trop demander au Parlement, c'est vouloir ne rien obtenir.

Nous proposons donc de modifier l'article 64 de la loi du 24 juillet 1867 de la façon suivante :

« Dans tous les actes, factures, annonces, publications et autres documents imprimés ou autographiés, émanés des sociétés anonymes ou des sociétés en commandite par actions, la dénomination sociale doit toujours être précédée ou suivie immédiatement de ces mots, écrits visiblement en toutes lettres ; société anonyme ou société en commandite par actions, et de l'énonciation du montant du capital social.

Si la société a usé de la faculté accordée par l'article 48, cette circonstance doit être mentionnée par l'addition de

1. Bourcart, *les Actions à vote plural* (*Journal des Sociétés*, sept.-oct. 1923, p. 448).

ces mots : à capital variable. Si la société a usé de la faculté d'émettre des actions de travail, cette circonstance doit être mentionnée par l'addition de ces mots : à participation ouvrière. Si la société a usé de la faculté d'émettre des actions à droit de vote privilégié, cette circonstance doit être mentionnée par l'addition de ces mots : avec actions à droit de vote privilégié, suivis de l'indication du nombre de voix attribuées à chacune des actions à droit de vote privilégié et à chacune des actions à droit de vote ordinaire et de l'indication des capitaux respectivement représentés par les actions à droit de vote privilégié et par les actions à droit de vote ordinaire.

« Toute contravention aux dispositions qui précèdent est punie d'une amende de 50 francs à 1.000 francs. »

§ 10. — RÉTROACTIVITÉ

Il faut, sans aucun doute, prononcer la rétroactivité de la réglementation nouvelle. Toutes les sociétés qui ont adopté le vote inégal doivent être soumises au même régime ; d'autre part il importe de soustraire les sociétés déjà constituées à la réglementation incohérente de notre code.

M. Jury et M. Laurent admettent le principe de la rétroactivité (art. 6). Seul M. Mir, trop respectueux des droits acquis, croit devoir stipuler que « la présente loi n'aura aucun effet rétroactif ».

Il ne suffit pas de proclamer la rétroactivité de la loi. Il faut donner aux sociétés le temps de se réorganiser. M. Laurent prévoit seulement que les actionnaires de la

série A porteurs de titres nominatifs auront un délai de trois mois pour les faire convertir en titres au porteur. Mais la forme nominative obligatoire n'est pas la seule mesure nouvelle ; certaines sociétés seront dans l'obligation de modifier le nombre des voix accordé à chaque action et de remplacer des actions à droit de vote privilégié par des actions à droit de vote simple ; il pourra en résulter la nécessité de changer la répartition des bénéfices, etc.

Aussi, après avoir indiqué que les dispositions de la présente loi s'appliqueront aux sociétés constituées avant sa promulgation, convient-il, avec M. Jury (art. 3 modifié de la proposition Lesaché), de stipuler que :

« Un délai de deux ans à partir de la promulgation de la présente loi est accordé pour modifier leur pacte social et se réorganiser dans les termes de la présente loi aux sociétés par actions dont les statuts comportent actuellement des actions à vote plural ».

§ 11. — NULLITÉS ENCOURUES

Il faut encore envisager une question :

Autoriser par exemple le vote inégal dans les assemblées extraordinaires, et déclarer cette mesure rétroactive, c'est dire que, à *dater de la promulgation de la loi* (ou à l'expiration du délai imparti), le vote inégal jouera dans les assemblées extraordinaires des sociétés constituées avant cette promulgation ; mais ce n'est pas valider les décisions déjà prises par les assemblées extraordinaires où a été introduit le vote plural ; ces décisions

sont nulles, elles resteront nulles : la rétroactivité de la loi nouvelle ne pourra rien y changer.

Aussi doit-on se demander s'il n'y aurait pas lieu, par une disposition spéciale, de couvrir les nullités qui frappent les sociétés à vote inégal.

On comprend facilement tout ce qu'une pareille mesure présente d'exceptionnel et combien elle peut gravement porter préjudice à certains actionnaires, qui se verront privés du droit de faire annuler la société ou la décision adoptée. Mais, en face de ces intérêts privés, il faut mettre les conséquences incalculables qu'entraîne la nullité de la société ou même de certaines délibérations.

Il paraît légitime, au moins quand la loi actuelle laisse place à un doute sur son interprétation, de couvrir les nullités encourues :

Il faut notamment valider les délibérations prises en violation de la règle posée par les articles 34 du Code de commerce et 27 de la loi de 1867 combinés, c'est-à-dire les délibérations dans lesquelles le vote inégal a été introduit alors que rien, en dehors du privilège de votation, ne différenciait toutes les actions A de toutes les actions B ; l'article 34 est en effet obscur ; il peut donner lieu à des interprétations différentes.

On doit également valider les délibérations prises en assemblée extraordinaire avec des actions à voix multiples (1) : quoique l'article 31 de la loi de 1867 soit beaucoup plus clair que l'article 34 du Code de commerce, ici encore les rédacteurs des statuts ont pu se tromper.

1. Dans ce sens : Laurent, Rapport, *Gazette des Sociétés et du droit financier*, oct. 1921, p. 158.

Mais il ne paraît pas possible de couvrir la nullité des sociétés qui n'ont pas eu recours à la procédure de vérification des avantages particuliers: le texte est trop précis; le législateur ne doit pas valider ce qui a été fait à l'encontre de dispositions formelles. D'ailleurs, cette fois, le texte nouveau ne modifiera nullement la situation: il serait injuste de valider la constitution de sociétés qui n'ont pas fait approuver le privilège de votation, alors que cette procédure reste obligatoire. Il faut donc condamner à la nullité la plupart des sociétés qui ont adopté le vote inégal si les actionnaires de la série B ne consentent pas à couvrir eux-mêmes cette nullité en approuvant rétroactivement l'avantage consenti (1). La sanction est sévère; mais il ne tenait qu'aux fondateurs de se conformer aux dispositions légales.

§ 12. — MESURES FISCALES

Est-il opportun de suivre l'exemple donné par l'Allemagne (2), en frappant d'un impôt spécial les actions à droit de vote privilégié?

M. Solus l'affirme (3). Nous ne croyons pas devoir le suivre. En effet, telles que nous les avons réglementées, les actions à voix multiples doivent rendre de grands services, non seulement aux particuliers, mais au pays. Pourquoi donc entraver leur création par des mesures fiscales? M. Solus y voit un frein à l'usage abusif qui pour-

1. Cf. *supra*, ch. III, sect. IV, § 1.

2. Cf. *supra*, ch. III, sect. V.

3. *Les Actions à droit de vote privilégié* (*Revue des Sociétés*, oct. 1923, p. 422).

rait être fait du vote inégal. Ce n'est pas dans un impôt qu'il faut chercher un remède aux abus, mais seulement dans une saine réglementation.

SECTION III

Projet de réglementation

Nous sommes ainsi conduit à proposer le texte suivant :

Article premier. — L'article 42 du Code de commerce, abrogé par la loi du 24 juillet 1867, est remplacé par les dispositions ci-après (1) :

§ 1^{er}. — Dans les sociétés par actions, un droit de vote privilégié peut être conféré à certaines actions aux conditions suivantes :

1° Les actions à droit de vote privilégié susceptibles de conférer à leurs porteurs la moitié du nombre total des voix devront représenter au moins le quart du capital social.

2° Elles seront intégralement libérées.

3° Elles ne pourront appartenir qu'à des personnes de nationalité française.

4° Elles seront obligatoirement nominatives.

5° En cas d'attribution d'un droit de vote privilégié, soit

1. La question de la place à donner à la réglementation nouvelle est très délicate. On ne peut pas l'insérer dans l'article 27 de la loi de 1867, car la question se poserait de savoir si elle vise les sociétés en commandite ; on ne peut pas non plus l'insérer dans l'article 34 du Code de commerce, cet article visant spécialement la création d'actions de priorité. Il nous a paru préférable d'en faire un nouvel article 42 du Code de commerce ; mais il faut bien reconnaître que cette solution, elle non plus, n'est guère satisfaisante. Il faudrait un remaniement général de la loi de 1867 et des dispositions de notre Code relatives aux sociétés.

à l'origine d'une société, soit au cours de son existence, les statuts et les délibérations prescrivant cette attribution devront expressément mentionner ou bien que les actions privilégiées sont mises également à la disposition de tous les souscripteurs, ou bien qu'elles sont réservées à un ou plusieurs actionnaires dont les noms seront indiqués.

Dans le premier cas, tous les souscripteurs devront être traités de même, et, si les souscripteurs dépassent le nombre d'actions émises, la réduction devra être opérée proportionnellement sur toutes les souscriptions.

Dans le second cas, la transmission, entre vifs ou à cause de mort, des actions à droit de vote privilégié entraînera la suppression de leur droit de vote privilégié, à moins que cette transmission n'ait été approuvée par une assemblée spéciale des actionnaires porteurs d'actions à droit de vote ordinaire, délibérant dans les conditions prévues par le paragraphe 5 de l'article 34 du Code de commerce.

6° Dans tous les cas où un droit de vote privilégié est attribué à certaines actions, alors même que cette attribution aurait lieu après la constitution de la société et en dehors de toute augmentation de capital, les formalités relatives à la vérification et à l'approbation des avantages particuliers, prévues par l'article 4 de la loi du 24 juillet 1867, devront être observées, à la condition que les actions bénéficiant du privilège de votation soient réservées à un ou plusieurs actionnaires déterminés.

7° L'attribution du droit de vote privilégié ne nécessitera jamais la réunion d'une assemblée spéciale. La modification du droit de vote précédemment conféré soit aux

actions à droit de vote privilégié, soit aux actions à droit de vote ordinaire, devra être approuvée par une assemblée spéciale, en exécution des dispositions du paragraphe 4, article 34, du Code de commerce.

§ 2. — Le droit de vote privilégié, accordé dans les limites ci-dessus, s'exercera, sauf dispositions contraires des statuts, dans toutes les assemblées.

Article 2. — Les dispositions de la présente loi s'appliquent aux sociétés constituées avant sa promulgation.

Un délai de deux ans à partir de la promulgation de la présente loi leur est accordé pour modifier leur pacte social et se réorganiser dans les termes de ladite loi.

Article 3. — A dater de la promulgation de la présente loi, sont irrecevables les actions en nullité pour inobservation des règles édictées sur le droit de vote privilégié soit par les articles 27, § 1^{er}, de la loi du 24 juillet 1867 et 34, § 3, du Code de commerce combinés, soit par l'article 31, § 2, de la loi du 24 juillet 1867. Sont éteintes les actions en cours au moment de la promulgation de la présente loi, basées sur les faits sus-énoncés.

Article 4. — Le paragraphe 3 de l'article 34 du Code de commerce est supprimé.

Article 5. — Le paragraphe 1^{er} de l'article 27 de la loi du 24 juillet 1867 est modifié comme suit :

Les mots « eu égard au nombre d'actions dont il est porteur » sont remplacés par « sous réserve des dispositions de l'article 42 du Code de commerce ».

Article 6. — Le paragraphe 2 de l'article 31 de la loi du 24 juillet 1867 est modifié comme suit :

Les mots : « avec un nombre de voix égal aux actions qu'il possède, sans limitation » sont supprimés.

Article 7. — Le paragraphe 2 de l'article 64 de la loi du 24 juillet 1867 est complété par la disposition suivante :

Si la société a usé de la faculté d'émettre des actions à droit de vote privilégié, cette circonstance doit être mentionnée par l'addition de ces mots : « avec actions à droit de vote privilégié », suivis de l'indication du nombre de voix attribuées à chacune des actions à droit de vote privilégié et à chacune des actions à droit de vote ordinaire et de l'indication des capitaux respectivement représentés par les actions à droit de vote privilégié et par les actions à droit de vote ordinaire.

SECTION IV

Nécessité d'une réforme générale

Il serait vain de croire qu'une telle réglementation suffise à supprimer tous les abus. Elle écarte les dangers nés de l'émission d'actions à voix multiples, elle trace au vote privilégié les limites dans lesquelles il doit servir le développement économique. Là s'arrête son effet : une minorité ne pourra plus, grâce au vote inégal, opprimer la majorité ; mais elle parviendra au même but par d'autres moyens.

Les fondateurs stipuleront par exemple que les places d'administrateurs seront réservées aux porteurs de certaines actions qu'ils détiendront seuls : possédant 10 actions sur 10.000 ils auront la certitude d'être toujours à la tête de la société. Qui donc contestera la légalité d'une

telle clause, alors qu'aujourd'hui l'article 26, loi 1867, n'oblige même plus les administrateurs à détenir le vingtième du capital social ? Certes « il y a là quelque chose de choquant », mais il faut reconnaître, avec M. Wahl (1), que, en droit, il n'y a pas d'objection.

Les rédacteurs des statuts pourront encore, mais le procédé sera moins efficace, n'admettre dans les assemblées que les actionnaires détenant un nombre d'actions élevé : ils s'assureront ainsi la majorité sans détenir un capital considérable lorsque les actions seront réparties entre de multiples actionnaires qui, pratiquement, seront dans l'impossibilité de se grouper.

Pour éviter toute modification des statuts, on aura recours aux assemblées spéciales : on créera deux catégories d'actions, l'une d'elles représentant une fraction minime du capital ; ceux qui voudront diriger la société souscriront les actions de cette série ; les statuts stipuleront qu'aucune modification statutaire ne sera valable sans le consentement d'une assemblée spéciale des actions de cette catégorie. M. Dolbeau déclare cette clause illégale, la loi de 1903 n'autorisant le contrôle des assemblées spéciales que dans le cas où la décision prise modifie les droits attachés à une catégorie d'actions (2). Il est exact que, dans le silence des statuts, la loi n'exige la réunion d'une assemblée spéciale que s'il y a « modification dans les droits attachés à une catégorie d'actions (3) » ; mais faut-il en faire découler

1. *Des restrictions statutaires apportées à la disposition des administrateurs* (*Journal des Sociétés*, 1913, p. 341 et 343).

2. *Du déplacement volontaires des majorités dans les sociétés anonymes* (*Gazette des sociétés et du droit financier*, avril 1920, p. 49 et s.).

3. Cf. *supra*, ch. III, sect. IV, § 2.

la nullité de la clause envisagée ? C'est au moins contestable.

Bien d'autres procédés viennent au secours des fondateurs. S'ils ne peuvent songer à acquérir le droit de vote d'un certain nombre d'actions ou à se faire donner un mandat permanent et irrévocable (1), du moins usent-ils couramment du mandat irrévocable donné en blanc pour une assemblée déterminée.

Mais il y a mieux. Il est admis que par une stipulation expresse, le propriétaire d'une action peut conférer son droit de vote au créancier gagiste, le nu propriétaire à l'usufruitier (2). Aussi, pour disposer d'un grand nombre de voix, suffira-t-il soit de se faire attribuer des actions en nantissement d'un prêt infime ou simulé, soit de se faire céder fictivement leur usufruit, étant convenu que l'on disposera du droit de vote.

Ce n'est pas tout. Pour diriger non plus une société, mais un groupe de sociétés, on pourra recourir au « contrat de contrôle », dénoncé par M. Lesaché (3) ; sous prétexte de « conseiller » la filiale que l'on veut asservir, on

1. Cf. *supra*, ch. III, sect. I, § 2.

2. Lyon-Caen et Renault, *Traité de droit commercial*, 4^e edit., t. II, n° 845 ; Wahl, *Précis de droit commercial*, n° 858, Note sous Naples, 6 août 1909. *Rec. Sirey*. 1910.4.1 ; Thaller, note sous Paris, 19 janv. 1897. D. P. 1900.2.169. — La seule question discutée est celle de savoir à qui appartient le droit de vote quand aucune convention n'est intervenue sur ce point. En général on donne le droit de vote au propriétaire contre le créancier gagiste : Lyon-Caen et Renault, *op. cit.* ; Thaller, *op. cit.* ; Wahl, *op. cit.* Lyon, 21 nov. 1894. D. P. 95.2.478 ; Paris, 19 janvier 1897. D. 1900.2.169. *Contra* : Marcel Cuq, *la Nationalité des Sociétés*, p. 173. MM. Lyon-Caen et Renault, *op. cit.*, attribuent le droit de vote au nu propriétaire ; M. Wahl, *op. cit.*, à l'usufruitier. Presque toujours, une clause des statuts règle la question.

3. Interpellation : Chambre, séance 23 mars 1923 (*Journal officiel*, mars 1923, p. 1533-1534).

créera un comité de direction où la majorité sera acquise aux représentants de la société mère.

Mais, le plus souvent, il sera tout à fait superflu de recourir à l'un ou l'autre de ces procédés : la grande masse des actionnaires abandonne aujourd'hui d'elle même la direction à ceux qui veulent la prendre. Lorsque le législateur de 1867 permit d'exiger la détention d'un certain nombre d'actions pour voter, c'était afin d'éviter l'encombrement ; il était loin de penser qu'un jour viendrait où il faudrait offrir des jetons de présence aux actionnaires daignant assister aux assemblées. Le vote par correspondance paraît le meilleur moyen de lutter contre cet absentéisme. Mais, en attendant l'adoption d'une réforme de ce genre, il faut bien reconnaître que, sans avoir recours au vote plural, du seul fait de l'apathie des actionnaires, les administrateurs des sociétés anonymes en sont aujourd'hui les maîtres tout puissants.

Aussi le législateur ne doit-il pas s'arrêter à une réglementation du vote privilégié. Il est impossible d'ailleurs de continuer à vivre sous une législation faite de pièces et de morceaux ; comment apporter indéfiniment des retouches à un texte sans le rendre inintelligible. Il faut une modification d'ensemble, faisant des dispositions actuelles un tout homogène et les mettant en harmonie avec l'évolution du milieu économique.

Envisageant seulement la question du droit de vote, que de réformes à apporter : alors que l'on s'élève contre les abus nés du vote plural, comment peut-on, sans protester, voir tous les jours les administrateurs votant leur propre quitus, les actionnaires prenant part aux délibérations où

ils sont personnellement intéressés ? (1) Cette pudeur, qui, interdit de voter en sa propre faveur, est sans doute exclue des assemblées de nos sociétés anonymes : seul le droit allemand interdit aux actionnaires de se nommer eux-mêmes administrateurs ; admettons que le législateur français a cru pareille mesure superflue, mais constatons qu'il s'est grossièrement trompé.

En présence de cette situation, s'avère plus que jamais nécessaire l'adoption par nos tribunaux du grand principe d'équité proclamé par la Cour suprême des Etats Unis (2) : l'actionnaire doit voter dans l'intérêt collectif de la société et non dans son intérêt égoïste. Aussi faut-il se féliciter de voir notre jurisprudence renoncer à la conception individualiste du droit de vote. Ne craignons jamais de trop rapprocher le droit de la morale ; ce sera une innovation heureuse dans la matière des sociétés. Il faut que le droit de vote, comme tous les autres droits, nous apparaisse, de plus en plus, comme une fonction sociale ; c'est toucher à la grande évolution si vigoureusement dessinée par M. Sailleilles : « On sent le souffle puissant d'un idéal nouveau ; on sent vivre et grandir l'idée d'une conception plus épurée de la justice sociale dans son harmonie avec la justice individuelle ».

1. Cf. *supra*, ch. III, sect. I, § 4.

2. Cf. *supra*, ch. III, sect. I, § 5.

CHAPITRE V

LA PLACE DU VOTE PRIVILÉGIÉ DANS L'ÉVOLUTION DES SOCIÉTÉS

L'essor du droit de vote privilégié constitue l'un des aspects des plus remarquables du double courant qui, sous la poussée des forces économiques, conduit nos sociétés à une évolution rapide.

Les sociétés de capitaux et les sociétés de personnes renversent une à une les barrières qui les séparaient, tandis que s'effacent de jour en jour les différences établies entre actions et obligations.

SECTION I

Le vote privilégié et l'« *intuitus personæ* » : Evolution des sociétés de personnes et des sociétés de capitaux

Le contrat de société, le plus ancien sans doute de tous les contrats, fut à l'origine l'union de deux ou de plusieurs individus mettant en commun leur personne elle-même : leur force d'abord, leur intelligence plus tard. Le contrat était alors formé uniquement en considération de la personne : *intuitu personæ*, parce que la personne entraînait seule en ligne de compte.

Peu à peu l'apport se modifia : on mit en commun des biens. De là, chez ceux qui s'associaient, la considération non plus seulement de la personne de leurs cocontractants, mais de cet apport nouveau : apport en nature, puis en numéraire.

Ainsi la société est allée se « dépersonnalisant » (1). La considération de l'argent (*l'intuitus pecuniæ*) a pris une place de plus en plus prépondérante, on s'est acheminé vers la société de capitaux.

Mais qu'on y prenne garde, *l'intuitus personæ* subsiste toujours à côté de *l'intuitus pecuniæ* : si aujourd'hui la personne n'est plus seule prise en considération, même dans nos sociétés de personnes, elle n'est jamais complètement exclue de nos sociétés de capitaux. Définir la société de capitaux : une société dans laquelle « la personnalité des actionnaires est hors de question » (2), ou une simple « association de capitaux » (3), c'est rester dans le domaine du futur, disons même de l'irréalisable (4).

Notre législateur ne l'a pas compris. Entre la société en nom collectif, type de la société de personnes, et la société anonyme, type de la société de capitaux, il a creusé un fossé profond : il s'est efforcé de chasser *l'intuitus personæ* de la société de capitaux, il a voulu que l'argent y règne en maître absolu. Il a oublié que la société de capitaux était fille de la société de personnes ; et la pratique a dû

1. Antonelli, *les Actions à voix multiples dans les sociétés anonymes, en Allemagne et en France* (Revue des Sociétés, mars 1923 p. 90).

2. Wahl, *Précis de droit commercial*, n° 869.

3. Amiens, chambres réunies, 20 novembre 1912 (*Journal des Sociétés*, 1913, p. 506).

4. Cf. Beudant, note au D. P. 1869.1.73.

renouer entre elles les liens qu'il avait tranchés : la création d'actions à voix multiples répond à cette préoccupation.

Que l'on ne voie pas ici un « mouvement de réaction » (1) : l'évolution continue, mais le législateur étant allé trop loin, la pratique n'a pas pu le suivre. Ainsi s'est peu à peu constitué un type nouveau de société tenant à la fois de la société de personnes et de la société de capitaux, telles que les a définies notre code.

On s'est efforcé de réunir les avantages présentés par l'une et par l'autre : La société de capitaux s'est rapprochée de la société de personnes, tandis que la société de personnes se rapprochait de celle de capitaux. L'évolution est si marquée que les tribunaux ont éprouvé souvent les plus grandes difficultés à trancher la question de savoir en face de quel type de société ils étaient placés, à distinguer l'action de la part d'intérêt. Question qui, dans la pratique, s'est posée mille fois, car elle met en jeu des intérêts considérables (2).

1. *Contra* : Solus, *les Actions à droit de vote privilégié* (*Revue des Sociétés*, août-septembre 1923, p. 363).

2. S'il s'agit d'une société de personnes, la réglementation édictée par la loi de 1867 ne s'applique pas : Pic, *Critérium légal de la distinction de l'intérêt et de l'action* (*Annales de droit commercial*, 1910, p. 442) ; Fraissaingea, *le Double critérium de l'action* (*Annales de droit commercial*, 1914, p. 5). La distinction présente le même intérêt pour les sociétés civiles que pour les sociétés commerciales : l'article 68 de la loi de 1867 (loi de 1893) stipule en effet que les sociétés civiles par leur objet seront commerciales et soumises à la loi de 1867 si elles sont en commandite ou anonymes ; or la Cour de cassation a jugé que le texte ne visait que les sociétés de capitaux (sociétés en commandite par actions, sociétés anonymes) et non les sociétés en commandite simple : Civ., 3 janvier 1912. *Rec. Sirey*, 1912. I. 129. *Contra* : Nîmes, 5 mars 1917. *Rec. Sirey*, 1918-1919. 2 61.

Au point de vue fiscal, il existe des différences considérables entre sociétés de capitaux et sociétés de personnes : Lacour et Bouteron, *Droit commercial*, 2^e édit., t. I, n° 393. Notes au D. P. 1889. I. 453 et 1909. I. 323.

Rechercher si le contrat a été formé *intuitu personæ* ou *intuitu pecuniæ*, c'est rechercher l'intention des parties. Il faut donc tenir compte de leur volonté telle qu'elles l'ont exprimée; mais on ne saurait s'arrêter toujours à leurs propres déclarations, car elles ont souvent trop d'intérêt à déguiser la vérité, ou bien elles ignorent elles-mêmes ce qu'elles ont voulu. Aussi la présomption créée par l'intention clairement manifestée doit-elle tomber devant la preuve d'une fraude ou d'une erreur (1). Derrière l'intention manifestée, qui peut être simulée, les juges doivent découvrir l'intention réelle des parties.

Puisqu'il s'agit d'une interprétation de volonté, ils ne peuvent pas s'arrêter à « un signe extérieur unique et exclusif, mais à la réunion de plusieurs caractères, qui, pris isolément, peuvent être considérées comme insuffisants, et qui, au contraire, groupés et rapprochés impriment à la société sa physionomie propre, et mettent en lumière l'intention véritable des parties contractantes » (2).

Après avoir voulu faire de la transmissibilité des parts

1. Req., 23 juin 1913; D. 1913.1.513. Un arrêt de la Chambre civile 8 juill. 1868. D. P. 1868.1.480 a cependant décidé qu'il y avait société de personnes du moment que les contractants avaient stipulé ne pas vouloir former une société par actions. M. l'avocat général Desjardins (conclusions sous Civ., 10 août 1887. D. P. 87.1 440) a témoigné d'un bien profond respect à l'égard des décisions de la Cour suprême en déclarant seulement pour critiquer cet arrêt que : « on eût assurément dépassé la mesure en généralisant cette thèse ».

2. Fuzier-Hermann, v° *Sociétés commerciales*, n° 1996. Dans le même sens : Thaller et Pic, *Sociétés commerciales*, t. II, n° 717, 728; Pic, *Critérium légal de la distinction de l'intérêt et de l'action* (*Annales de droit commercial*, 1910, p. 453); Houpin et Bosvieux, *Sociétés*, 5^e édition, t. I, n° 311; Fraissaingea, *le Double critérium de l'action* (*Annales de droit commercial*, 1914, p. 5 et s.); Escarra, *les Restrictions conventionnelles de la transmissibilité des actions* (*Annales de droit commercial*, 1911, p. 431 et s.)

le seul critérium de la distinction (1), la Cour de cassation s'est aujourd'hui définitivement ralliée à cette thèse (2). Pour décider qu'il y a société de capitaux, et non de personnes, elle s'appuie généralement sur la transmissibilité des actions, la limitation de la responsabilité au montant de l'action, l'appel au public, l'existence de titres, leur valeur égale, leur grand nombre. Mais, parmi ces différents caractères, c'est aux deux premiers qu'elle attache, avec raison d'ailleurs, le plus d'importance.

L'étude des arrêts rendus en la matière montre combien aujourd'hui sociétés de personnes et sociétés de capitaux sont proches l'une de l'autre.

§ 1^{er}. — L'« INTUITUS PERSONÆ » DANS LES SOCIÉTÉS DE CAPITAUX

La société de capitaux, telle que la conçoivent les théoriciens, formée *intuitu pecuniæ*, doit être dirigée uniquement par l'argent : la personnalité des actionnaires est indifférente, il ne peut être tenu compte que du nombre de leurs actions : « Ce sont les actions qui votent et non les personnes » (3).

A cette conception s'oppose celle défendue par la pratique et dont le vote privilégié constitue la consécration ; l'*intuitus personæ* doit jouer un rôle dans l'organisation de la direction.

1. Req., 9 fév. 1887. D. P. 87.1.439 ; Req., 16 nov. 1904. D. P. 1906. 1.49. Cf. Conclusions de l'avocat général Desjardins. D. P. 87.1.440.

2. Cf. Conclusions de l'avocat général Desjardins sous Civ., 10 août 1887. D. P. 87.1.440 ; Note sous Civ., 22 fév. 1892. D. P. 1894. 1. 147 ; Crim., 14 janv. 1905. D. P. 1906.1.129 ; Req., 13 fév. 1907. D. P. 1909.1.323 ; Req., 23 juin 1913. D. 1913.1.513.

3. Trib. com. Seine, 12 juin 1922, *infra*, annexes et *Gaz. des Sociétés et du droit financier*, 1922, p. 144.

Déjà, le législateur de 1867, quelque importance qu'il ait attaché à l'*intuitus pecuniæ*, avait permis de faire place dans l'organisation du vote à l'*intuitus personæ*, l'article 27 donne en effet l'autorisation de limiter le nombre de voix dont peut disposer chaque actionnaire.

De là, dans les statuts, l'insertion de clauses restrictives analogues à celles souvent imposées par les législations étrangères (1). Il est stipulé tantôt que chaque actionnaire ne pourra pas disposer de plus du tiers, du cinquième ou du dixième du nombre total des suffrages exprimés à l'assemblée, ou d'un nombre de voix supérieur à celui qui donnerait la propriété du cinquième ou du dixième du capital social. Tantôt, plus simplement, on décide que chaque actionnaire ne pourra pas disposer de plus de 25 ou 100 voix : on prévoit parfois une augmentation du nombre fixé en cas d'émissions de nouvelles actions. Enfin, très fréquemment, on diminue progressivement le nombre des voix attaché à chaque action à mesure que le nombre des actions réunies dans la même main s'accroît : par exemple les 20 premières actions donnent droit à une voix par action, les 10 suivantes à une voix par 3 actions, les 10 suivantes à une voix par 5 actions, etc.

Quel est le but de toutes ces stipulations ? Sans aucun doute, diminuer l'*intuitus pecuniæ* au profit de l'*intuitus personæ* : grâce à elles, l'associé qui dispose de 1.000 actions n'a pas mille fois plus d'influence que celui qui en possède une seule ; le fait d'être actionnaire donne en lui-même une part dans la direction indépendante du nombre des

1. Cf. *supra*, ch. III, sect. V.

actions : 500 actions réparties entre deux actionnaires confèrent plus de voix que 500 actions appartenant au même actionnaire.

Mais ces clauses restrictives n'ont pu suffire à la pratique : il a fallu donner à l'*intuitus personæ* une place encore plus grande. C'est ce que permet le vote privilégié.

Les actions à voix multiples sont, le plus souvent, attribuées à une personne déterminée :

La direction n'appartient plus alors à un organe impersonnel, représentation exacte du capital social. La société n'est plus seulement une addition de sommes d'argent, elle redevient au premier chef une union de personnes. Ce n'est plus un nombre déterminé d'actions qui fait la loi dans les assemblées, c'est tel et tel actionnaire.

Les actionnaires de la série A, comme ceux de la série B, ne contractent pas seulement *intuitu pecuniæ* : les premiers s'associent pour diriger, et les seconds pour être dirigés. S'il est vrai de dire qu'avant d'entrer dans une société anonyme quelconque, on se renseigne toujours sur la personnalité des actionnaires principaux, combien est-ce encore plus exact lorsque le vote privilégié donne la direction à un groupe déterminé. On souscrit parce qu'on a confiance en ce groupe : on contracte *intuitu personæ*.

« Les sociétés dans lesquelles existent des actions à droit de vote inégal constituent purement et simplement, en définitive une forme peut-être dégradée, mais régulière de la société anonyme, permettant de passer sans solution de continuité des sociétés, pures associations de capitaux, aux sociétés créées en considération de la seule personne des

associés, les deux éléments étant pris dans cette forme intermédiaire en considération » (1).

Comment s'étonner après cela que les sociétés avec actions à droit de vote privilégié ressemblent par plus d'un trait à nos futures sociétés à responsabilité limitée, destinées elles aussi à combler le fossé creusé entre les sociétés de capitaux et les sociétés de personnes ? (2)

Mais n'est-il pas curieux de constater que les clauses qui établissent le vote privilégié aient pour résultat, comme les clauses restrictives, de faire place à l'*intuitus personæ* dans les sociétés de capitaux ? Elles sont cependant les unes et les autres en opposition très nette : certes les clauses restrictives établissent un système de vote inégal *lato sensu*, puisque toutes les actions ne confèrent pas le même droit de vote ; mais elles ne créent pas le vote inégal, *stricto sensu*, tel que nous l'entendons, car s'il y a inégalité entre les actions, il n'y a pas inégalité entre les actionnaires : tous sont soumis à la même règle : à capital égal, influence égale ; on a voulu combattre l'omnipotence en général du capital : on s'est efforcé de protéger le petit actionnaire, de créer plus d'égalité par une inégalité.

Tout autre est le but des actions à voix multiples. L'inégalité existe non seulement entre les actions, mais entre les actionnaires : à capital égal, influence différente.

Aussi n'est-ce pas le même *intuitus personæ* qu'introduisent dans les sociétés de capitaux clauses restrictives et vote privilégié.

1. Amiaud, *les Actions à droit de vote inégal*.

2. Cf. *infra*, § 3.

Avec les premières, c'est la personne en général qui est prise en considération ; avec le second, une personne déterminée. A l'*intuitus personæ* ou *personarum* s'oppose l'*intuitus personæ singulæ*.

L'*intuitus personarum* domine l'organisation du vote dans nos sociétés de personnes : l'homme y vaut l'homme : on vote par tête (1).

Mais c'est l'*intuitus personæ singulæ* qui domine leur constitution. Cet *intuitus personæ singulæ*, que le vote privilégié a opposé à l'*intuitus pecuniæ* des sociétés de capitaux, est d'une autre nature et d'un ordre supérieur ; ce n'est pas seulement la personne en général, l'associé quel qu'il soit, qu'il vient défendre contre le capital ; c'est une personne déterminée ; c'est un associé ou un groupe d'associés qu'il met en mesure de commander aux autres associés.

* * *

La nécessité d'introduire dans les sociétés de capitaux l'*intuitus personæ singulæ* est bien antérieure à la création du vote inégal.

De tout temps, les associés d'une société en nom collectif, transformée en société anonyme, ont cherché à en rester les maîtres ; de tout temps, il a fallu lutter contre l'achat des actions par un concurrent désireux de créer à son profit un monopole de fait, par des étrangers qui mettent en péril l'intérêt national, ou par des « spéculateurs en nul-

1. Cf. Paris, 21 mars 1921 (*Gaz. du Palais*, 1921-2-242) ; et *infra* § 2.

lité » (1) ; de tout temps, il a fallu défendre les journaux contre la mainmise de leurs adversaires politiques (2).

Ce sont les buts mêmes que les actions à droit de vote privilégié permettent de remplir.

Comment y parvenait-on avant elles ?

La pratique, depuis longtemps, se servait des clauses restrictives de la transmissibilité des actions (3).

Elles permettent en effet de fermer la société, de lutter contre « les intrusions dangereuses » (4) ; mais elles rendent bien moins de services que le vote privilégié, ce dernier donnant seul la possibilité de recourir au capital étranger sans perdre la direction.

Elles n'en ont pas moins puissamment contribué à rapprocher la société de capitaux de la société de personnes ; car, dans la véritable société de capitaux, rien ne doit faire obstacle à la transmissibilité des actions libérées, la personnalité de leurs porteurs étant indifférente.

Aussi, M. Thaller a-t-il pu écrire des clauses restrictives de la transmissibilité ce que M. Amiaud écrivit du vote inégal (5) : « Nous avons en France assoupli la société anonyme, grâce aux clauses restrictives de la négociation des titres, aux exigences des sociétés privées et un seul

1. Rapport du conseiller Cotellet sous Req., 14 mai 1895. D. P. 95.1.469.

2. Trib. com. Nantes, 13 juillet 1901 (*Journal des Sociétés*, 1902, p. 333).

3. La Compagnie du Rieu-du-Cœur, créée le 4 décembre 1783, y avait recours. Cf. Req., 17 avril 1834. *Rec. Sirey*, 34.1.276 ; et Req., 24 novembre 1856. *Rec. Sirey*, 57.1.516, D. 56.1.429.

Cf. Escarra, *les Restrictions conventionnelles de la transmissibilité des actions* (*Annales de droit commercial* 1911, p. 335 et s.) ; Fraissaingea, *le Double critérium de l'action* (*Annales de droit commercial*, 1914, p. 5 et s.).

4. Douai, 11 mai 1906 (*Journal des Sociétés*, 1907, p. 275).

5. Cf. *supra*, p. 238.

type légal concourt à des fins économiques variées » (1) ; et l'éminent professeur de conclure que la société à responsabilité limitée n'est pas nécessaire en France (2). Il y a là peut-être quelque exagération : le vote privilégié, lui-même, procédé plus parfait, n'a pas permis de réaliser « un seul type légal » ; mais il faut savoir gré à M. Thaller d'avoir le premier dessiné l'évolution.

La jurisprudence n'a pas entendu contrarier ce mouvement. Certes, pour distinguer la société de capitaux de la société de personnes, elle a, parmi les divers éléments retenus, attaché une importance particulière à la transmissibilité des actions (3), mais elle a reconnu la validité des clauses restrictives, avec, toutefois, certains tempéraments.

1. Du droit de préemption que se réserve une société pour écarter les acheteurs de ses actions (*Annales de droit commercial*, 1903, p. 304-305).

2. Dans le même sens : Fraissingea, *op. cit.*

3. Il faut bien préciser ce que l'on entend par « transmissibilité » des actions :

Le terme « transmissibilité », synonyme de « circulabilité » (Beudant, note D. 1869 1.73) englobe tous les procédés par lesquels une action peut passer d'une main dans une autre ; il comprend notamment la « négociabilité » et la « cessibilité » :

Un titre est cessible quand il peut se transmettre par les procédés du droit civil (art. 1689 et s.) : signification, acceptation dans un acte authentique.

Un titre est négociable quand il se transmet par tradition (titres au porteur), endossement (titres à ordre) ou transfert (titres nominatifs).

Il ne saurait être question de parler seulement de la cessibilité des actions : il est en effet certain qu'une action peut se transmettre par tradition si elle est au porteur (art. 35, C. de com.), par transfert si elle est nominative (art. 36, C. de com.) : les actions sont négociables.

Mais on peut se demander si les actions sont seulement négociables sans être cessibles, les parts d'intérêts étant seulement cessibles sans être négociables.

Deux jugements du tribunal de commerce de la Seine semblent à première lecture adopter cette thèse : ils proclament l'un et l'autre que la part d'intérêt « est toujours cessible par voie de signification ou d'acceptation dans un acte authentique, alors que l'action est cessible

Ce sont ces tempéraments qu'il faut préciser.

L'étude des clauses restrictives appelle à tous égards quelques développements : D'abord, parce que ces clauses sont l'une des manifestations de l'évolution sur laquelle le développement du vote privilégié a attiré notre attention. Ensuite, et surtout, parce qu'elles se rencontrent dans la plupart des sociétés à vote privilégié : elles sont un attribut presque obligatoire des actions à voix multiples (1).

par voie de transfert » (4 mars 1885 : *Journal des Sociétés*, 1886, p. 611 ; 2 mars 1886 : *Revue des Sociétés*, 1891, p. 86, confirmé par Paris, 22 novembre 1890). En réalité, ils entendent simplement déclarer que la part d'intérêt n'est transmissible que par voie de cession, opinion d'ailleurs critiquable (Cf. *infra*, § 2, p. 254), tandis que l'action peut être transmise par des procédés plus simples : ils n'ont jamais voulu interdire aux actions la cession des articles 1689 et suiv. du Code civil. C'est dans le même sens qu'il faut interpréter un arrêt de la Cour de Douai du 4 avril 1898 (*Journal des Sociétés*, 1899, p. 114).

La Cour de cassation s'est prononcée sans ambiguïté : elle a plusieurs fois attribué le caractère d'actions à des titres qui n'étaient transmissibles que par voie de cession (Req., 2 août 1886. D. P. 87.1. 167 ; Req., 31 janvier 1893. D. P. 93.1.356 ; Req., 13 février 1907. D. P. 1909.1.323).

On doit approuver cette jurisprudence : la cession n'est pas un mode de transmission interdit aux actions : le législateur l'a expressément reconnu en dispensant du droit de timbre les actions simplement cessibles (art. 25, loi du 5 juin 1850). Cf. Pic, *Critérium légal de la distinction de l'intérêt et de l'action* (*Annales de droit commercial*, 1910, p. 448 et s.). Wahl, *Précis de droit commercial*, n° 485, 486 ; Fraissinaea, *le Double critérium de l'action* (*Annales de droit commercial*, 1914, p. 5 et s.).

Ainsi l'action peut être transmise soit par la négociabilité du droit commercial, soit par la cessibilité du droit civil. On ne peut définir l'action ni un titre « négociable », ni un titre « cessible » ; aucun de ces deux termes n'est assez large : l'action est un titre « transmissible ».

L'usage abusif du mot « cessibilité », constamment employé comme synonyme de « transmissibilité », est pour beaucoup dans l'obscurité qui enveloppe la question de la distinction entre la part d'intérêt et l'action, entre la société de personnes et la société de capitaux.

1. Cf. *supra*, ch. I, sect. II, § 3.

Dans quelle mesure est-il permis de déroger à la transmissibilité des actions ?

Quelles sont les clauses restrictives de la transmissibilité que l'on peut introduire dans les statuts d'une société de capitaux ?

D'après une opinion, il faut distinguer suivant que la transmission a été considérée comme quelque chose de normal ou d'exceptionnel : dans le premier cas il y a société de capitaux, dans le second, société de personnes (1).

Les arrêts sont allés plus loin : ils ont autorisé dans les sociétés de capitaux des clauses permettant de ne rendre les actions transmissibles que d'une manière exceptionnelle.

Ils interdisent seulement les combinaisons qui créent une inaliénabilité absolue (2) : ils décident alors, ou bien qu'il y a société de personnes, ou bien, si d'autres caractères leur révèlent l'existence de l'*intuitus pecuniæ*, qu'il y a société de capitaux mais que la clause est nulle (comme il s'agit d'une clause accessoire, la nullité de la société tout entière n'en découlera pas).

Les clauses restrictives de la transmissibilité peuvent

1. Lyon-Caen et Renault, *Traité de droit commercial*, 4^e édit., t. II, n° 520; Fraissinaea, *op. cit.* ; Trib. com. Nantes, 13 juillet 1901 (*Journal des Sociétés*, 1902, p. 333).

2. Cf. Rapport du conseiller Cotelle sous Req., 14 mai 1895. D. P. 95. 1 467 ; Douai, 11 juillet 1895 (*Journal des Sociétés*, 1896, p. 111) ; Trib. com. Le Havre, 28 oct. 1921 (*Gaz. Pal.*, 1922.1.181) et Rouen, 3 janv. 1923 (*Gaz. Pal.*, 1923.1.375. D. P. 1923.5.12). Houpin et Bosvieux, *Sociétés*, 5^e édit., t. I, n° 395 ; Thaller, *Du droit de préemption que se réserve une société pour écarter les acheteurs de ses actions* (*Annales de droit commercial*, 1903, p. 304-305).

Toutefois les actions de travail dans les sociétés à participation ouvrière sont « inaliénables et incessibles » : art. 76, loi de 1867 (loi du 26 avril 1917).

être réparties en deux grandes catégories. Les unes soumettent la transmission à l'agrément soit de l'unanimité des associés, soit de l'assemblée générale, soit du conseil d'administration ou des gérants. Les autres donnent seulement un droit de préemption soit aux gérants ou au conseil d'administration, soit à la société, soit aux actionnaires.

Examinons les premières. Et d'abord le droit d'agrément ou de veto donné à l'unanimité des associés ; chacun d'eux peut s'opposer à la transmission projetée.

La question de la validité d'une pareille clause est plus théorique que pratique, car un tel système est à peu près inusité. Aussi la jurisprudence n'a-t-elle jamais eu à trancher la question (1).

Elle a dû au contraire se prononcer sur les clauses conférant un droit de veto soit à l'assemblée générale, soit au conseil d'administration. Avec raison (2), la Cour de cas-

1. Les auteurs se prononcent en général pour la nullité. Seul M. Escarra (*op. cit.*) reconnaît la validité de cette clause dans certains cas : par exemple lorsque les associés sont peu nombreux : il y a là, écrit-il, une question de fait : on doit rechercher s'il est pratiquement possible de réunir l'unanimité des associés, si la clause ne conduit pas à rendre dans la pratique, sinon en droit, l'action intransmissible. Cette solution doit être approuvée : on ne saurait prononcer en principe la nullité de la clause : nous admettrons en effet la validité de celle qui donne à l'assemblée générale ou au conseil un droit d'agrément ; or l'assemblée générale et le conseil ne sont que la représentation de l'ensemble des associés ; l'unanimité peut évidemment prendre toutes les décisions qui rentrent dans leurs attributions. Quant à la restriction apportée, elle est fort raisonnable : dès que le nombre des actionnaires devient important, il est en effet pratiquement impossible de réunir l'unanimité.

2. Un texte légal est à la base de la discussion : il a été invoqué par les adversaires et par les partisans de la validité de ces clauses restrictives. C'est l'alinéa 3 de l'article 50 de la loi de 1867, relatif aux sociétés à capital variable. Il stipule que « les statuts pourront donner soit au conseil d'administration, soit à l'assemblée générale, le droit de s'opposer au transfert ». Il consacre donc la validité

sation a proclamé leur validité (1). En conflit avec les décisions de la Chambre des requêtes, un jugement du tribunal de commerce de la Seine du 9 mars 1903 (2) s'est prononcé contre le droit de veto du conseil ; il vient d'être suivi par le tribunal de commerce du Havre (3) et la Cour de Rouen (4), qui, en l'absence de toute nécessité (5), ont tenu à proclamer l'illicéité de la clause permettant au

des clauses qui confèrent au conseil d'administration ou à l'assemblée générale un droit d'agrément ou de veto pur et simple.

Mais il ne vise que les sociétés à capital variable. M. Wahl, *Précis de droit commercial*, n° 487, raisonnant *a contrario*, en conclut que pareilles clauses sont valables seulement dans ces sociétés, et nulles dans les autres sociétés de capitaux ; sa conception de la société de capitaux, étrangère à tout *intuitus personæ* (cf. *supra*, p. 233), l'a conduit à cette solution. M. Thaller, *Du droit de préemption que se réserve une société pour écarter les acheteurs de ses actions* (*Annales de droit commercial*, 1903, p. 303), paraît hésitant. Quant à MM. Houpin et Bosvieux, *Sociétés*, t. 1, n° 395, ils se prononcent avec raison contre l'argumentation développée par M. Wahl. En effet, les sociétés à capital variable sont des sociétés de capitaux ; leurs parts sont des actions et restent des actions malgré les restrictions apportées à leur transmissibilité ; comment une clause laisserait-elle à une part le caractère d'action dans une société à capital variable si elle l'enlevait dans une société ordinaire ? Le législateur, dans l'article 50, n'a fait qu'appliquer aux sociétés à capital variable une règle générale visant toutes les sociétés de capitaux. Cf. dans ce sens : Req., 27 mars 1878. D. P. 78.1.308 ; Aix, 26 juillet 1900 (*Journal des Sociétés*, 1904, p. 391) pourvoi rejeté par Req., 29 oct. 1902 (*Journal des Sociétés* 1904, p. 391. D. P. 1904.1.49. *Rec. Sirey*, 1905.1.89).

1. Droit de veto à l'assemblée générale :

Req., 27 mars 1878. D. P. 78.1.308 ; Req., 29 octobre 1902. D. P. 1902.1.49. *Rec. Sirey*, 1905.1.89. Dans le même sens : Douai, 4 avril 1858 (*Journal des Sociétés*, 1899, p. 114) ; Trib. com. Seine, 24 mars 1902 (sol impl.) (*Journal des Sociétés*, 1903, p. 88), et Paris, 1^{er} févr. 1905 (adoption de motifs) (*Journal des Sociétés*, 1905, p. 504).

Droit de veto au conseil :

Req., 19 fév. 1878. D. P. 79.1.332 ; Req., 29 oct. 1902. D. P. 1904.1.49. *Rec. Sirey*, 1905.1.89. Dans le même sens : Trib. com. Marseille, 26 juin 1901 (*Journal des Sociétés*, 1902, p. 167) ; Trib. com. Lyon, 20 oct. 1902 (sol impl.) (*Journal des Sociétés*, 1902, p. 67).

2. *Journal des Sociétés*, 1903 p. 376.

3. 28 oct. 1921 (*Gaz. Pal.*, 1922.1.181).

4. 3 janvier 1923 (*Gaz. Pal.*, 1923.1.375. D. P. 1923.5.12).

5. Cf. *infra*, p. 253, note.

conseil de s'opposer à une cession. Ces décisions ne feront pas jurisprudence. Elles refusent au conseil le droit d'agrément, parce que l'exercice de ce droit peut entraîner des abus. C'est oublier que tous les droits sont susceptibles d'abus, et qu'un refus injustifié, dont le but serait de nuire à l'actionnaire qui désire transmettre son titre, donnerait ouverture à son profit à une action en dommages-intérêts (1).

Il faut bien reconnaître cependant qu'il y a là pour les actionnaires lésés une protection peu efficace.

Aussi, dans la plupart des statuts, est-il stipulé que, soit le conseil d'administration ou les gérants, soit la société, soit les associés, ne pourront s'opposer à la transmission qu'à la condition de se porter acquéreurs : c'est le droit de préemption (2).

Certes il y a là pour l'actionnaire désireux de transmettre ses titres une garantie : il pourra toujours se défaire de ses actions. Mais le droit de préemption présente pour lui un danger qui n'existait pas avec le droit de veto pur et simple : on pourra l'amener à céder son titre à un prix dérisoire.

Aussi, pour réprimer les abus possibles, les tribunaux exigent-ils que les statuts prévoient un procédé équitable pour la fixation du prix auquel les actions pourront être préemptées : « l'évaluation du prix doit procéder d'une base rationnelle impartiale » (3).

1. Poupin et Bosvieux, *Sociétés*, t. I, n° 395.

2. La clause, qui laisserait le conseil, en cas de non-agrément, libre d'acheter ou de ne pas acheter, ne serait pas une véritable clause de préemption (Cf. Trib. com. Le Havre, 28 oct. 1921, *Gaz. Pal.*, 1922. 1.181).

3. Rouen, 3 janv. 1923 (*Gaz. Pal.*, 1923.1.375. D.P. 1923.5.12).

Cette condition est remplie lorsqu'il est stipulé que le prix sera fixé

Le droit de préemption est souvent conféré aux gérants ou aux membres du conseil d'administration.

On s'accorde à reconnaître la validité de cette clause, consacrée par une jurisprudence invariable depuis un arrêt de la Chambre des requêtes du 17 avril 1834 (1).

Mais les administrateurs de la société ne disposent pas toujours des capitaux nécessaires pour préempter eux-mêmes les titres dont ils veulent empêcher la transmission. Aussi certains statuts leur donnent-ils le droit de préemp-

par deux arbitres, choisis chacun par l'une des parties (Lyon, 13 mai 1893 : *Journal des Sociétés*, 1893, p. 517), ou bien que le prix de préemption sera celui offert par l'acheteur non agréé (Douai, 11 mai 1906 : *Journal des Sociétés*, 1907, p. 275). On stipule le plus souvent que le prix sera fonction du dernier dividende distribué : on l'obtiendra par exemple en capitalisant ce dividende à 5 0/0 ; cette clause est, elle aussi, valable (Angers, 15 janv. 1894 : *Journal des Sociétés*, 1894, p. 445 ; Rouen, 3 janv. 1923 : *Gaz. Pal.*, 1923.1.375. D.P. 1923.5.12). Mais on ne saurait, sans encourir la nullité, fixer seulement un maximum au prix de préemption : car ce serait permettre l'achat des actions à un prix infime. Dans ce sens : Trib. com. Seine, 9 avril 1894 : *Journal des Sociétés*, 1895, p. 224 ; Trib. com. Le Havre, 28 oct. 1921 : *Gaz. Pal.*, 1922.1.181 et Rouen, 3 janv. 1923 (*Gaz. Pal.*, 1923.1.375. D.P. 1923.5.12).

Pour reconnaître la validité des clauses de préemption, les auteurs (Houpin et Bosvieux, *Sociétés*, t. I, n° 395 ; Escarra, *op. cit.*) exigent une deuxième condition : un délai doit être imparti pour l'exercice du droit de rachat. Il est évident que si les bénéficiaires du droit de préemption n'ont aucun délai pour faire connaître leur décision, ils pourront ne jamais se prononcer et supprimer ainsi la garantie que la préemption donne au cédant. Mais il n'est pas nécessaire d'annuler la clause qui ne fixe pas de délai : il suffit de décider que, dans le silence des statuts, les bénéficiaires du droit de préemption devront exprimer leur désir de se porter acquéreurs dès qu'ils auront connaissance du projet de vente. Dans ce sens : Lyon, 13 mai 1893 (*Journal des Sociétés*, 1893, p. 517).

1. Req., 17 avril 1834 (sol. impl.). *Rec. Sirey*, 34.1.276 ; Req., 24 nov. 1856 (sol. impl.). *Rec. Sirey*, 57.1.516. D.P. 56.1.409 ; Req., 13 mars 1882. D.P. 83.1.83 ; Req., 2 août 1886. D. P. 87.1.167 ; Req., 14 mai 1895. D. P. 95.1.467 ; Angers, 15 janv. 1894 (*Journal des Sociétés*, 1894, p. 445) ; Lyon, 11 mai 1912 (Tables *Gaz. du Pal.*, 1912-1920, v° *Sociétés commerciales*, n° 270) ; Rennes, 3 juil. 1912 (*Journal des Sociétés*, 1913, p. 18).

ter soit pour leur compte ou celui de la société, soit seulement pour le compte de la société.

La question de la validité de cette clause est délicate, car elle soulève celle de savoir si une société peut racheter ses propres actions (1). Il faut avec les arrêts (2), se prononcer en principe pour la validité, en ajoutant que l'application de la clause peut être irrégulière.

Et comme, en fait, elle l'est souvent (3), les rédacteurs des statuts ont à maintes reprises inséré prudemment une disposition aux termes de laquelle le droit de préemption est conféré non à la société mais aux actionnaires en général : l'un quelconque d'entre eux peut racheter le titre et, si personne ne se présente, l'action est mise en adjudication. Rien ne s'oppose à la validité de cette combinaison (4).

1. Si la société rachète ses actions avec des fonds prélevés sur son capital, l'opération est nulle. Dans ce sens : Escarra, *op. cit.* ; Thaller *op. cit.* ; Lacour et Bouteron, *Droit commercial*, 2^e éd., t. I, n^o 623 et s. : il y a en effet réduction du capital social ; l'autorisation d'une assemblée extraordinaire serait nécessaire.

Au contraire si le rachat est effectué à l'aide de bénéfices disponibles, l'opération est valable.

2. Paris, 31 mars 1880 (*Journal des Sociétés*, 1880, p. 363) ; Amiens (chambres réunies), 20 nov. 1912 (*Journal des Sociétés*, 1913, p. 506) *Contra* : Trib. com. Seine, 9 avril 1894 (*Journal des Sociétés*, 1895, p. 224).

3. Lorsque la société n'effectue pas le rachat avec des bénéfices disponibles.

4. Douai, 11 mai 1906 (*Journal des Sociétés*, 1907, p. 275).

L'examen des arrêts rendus en matière de clauses restrictives de la transmissibilité, conduit à se demander si la jurisprudence n'établit pas une distinction suivant que la restriction s'étend à toutes les transmissions ou seulement à certaines d'entre elles : notamment n'exige-t-elle pas que la transmission des actions entre associés reste absolument libre ?

Il faut répondre par la négative aussi bien quand un droit de préemption est établi que quand un droit de veto pur et simple est conféré.

Et d'abord quand les statuts accordent un droit de veto ? Il semble

La nécessité de faire dans les sociétés de capitaux une place importante à l'*intuitus personæ* est si grande que l'on s'est efforcé de restreindre la transmissibilité des titres au porteur eux-mêmes. Les clauses étudiées ne peuvent

bien qu'un arrêt de Requêtes du 27 mars 1878 (D.P. 78-1-308) se soit prononcé implicitement contre la validité d'une clause exigeant l'agrément de l'assemblée quelle que soit la personne au profit de laquelle est faite la transmission : il paraît exiger que la transmission faite au profit des associés soit libre (Les parts sociales de sociétés à responsabilité limitée, que le projet de loi déclare cessibles et non négociables : art. 23, sont librement cessibles à des associés ; mais leur cession à des tiers étrangers à la société doit obtenir l'agrément de la majorité des associés représentant au moins les trois quarts du capital social : art. 22). Mais, en rejetant le pourvoi formé contre un arrêt de la Cour d'Aix du 26 juillet 1900 (adoptant les motifs du jugement du trib. de com. de Nice, 15 septembre 1899 : *Journal des Sociétés*, 1904, p. 391), la Chambre des Requêtes est revenue sur sa jurisprudence (29 oct. 1902. D. P. 1904.1.49. *Rec. Sirey*, 1905.1.89 *Contra* : Houpin et Bosvieux, *Sociétés*, t. I, n° 395), l'arrêt d'Aix proclamait la validité de la clause donnant à l'assemblée ou au conseil un droit d'agrément sur la transmission réalisée « même au profit d'une personne déjà associée ».

La Cour de cassation n'a pas pu se montrer plus exigeante quand un droit de préemption vient adoucir la rigueur du veto. Aussi les arrêts de Requêtes du 17 avril 1834 (*Rec. Sirey*, 34.1.276) et du 24 nov. 1856 (*Rec. Sirey*, 57.1.516. D. P. 56.1.429), ont-ils validé la cause qui attribue au conseil un droit de préemption dans tous les cas. Certes ces arrêts sont anciens ; mais la Cour de cassation n'a pas eu depuis à trancher la question : les seules espèces qui lui ont été soumises visaient des clauses donnant le droit de préemption dans le seul cas de transmission à des tiers non associés ; un arrêt du 13 mars 1882 (D. P. 83.1.83) déclare bien, il est vrai, pour valider le droit de préemption que « cette restriction à la libre disposition des actions ne peut être apportée que dans un cas déterminé » (Cf. également Req., 14 mai 1895. D. P. 95.1.467) ; mais on ne doit voir dans cet attendu que l'exposé des faits de la cause, et non la proclamation d'un principe. La solution adoptée pour le droit de veto en est la meilleure preuve.

Les clauses restrictives de la transmissibilité des actions peuvent donc viser les transmissions entre associés comme celles consenties à des étrangers à la société.

— Peuvent-elles s'appliquer aux transmissions par décès ?

Il est certain qu'il est impossible de donner pour les transmissions à cause de mort un droit de veto pur et simple : car l'action, en cas de non-agrément de l'héritier, n'aurait plus de propriétaire (Trib. com. Le Havre, 28 octobre 1921 : *Gaz. Palais*, 1922.1.181, et Rouen,

jouer en effet que si les titres sont nominatifs; or la forme nominative est souvent gênante. Aussi a-t-on imaginé un procédé de blocage des titres au porteur :

3 janvier 1923 : *Gaz. Palais*, 1923.1.375. D. P. 1923.4.12; Escarra, *op. cit.*; Houpin et Bosvieux, *op. cit.*). Il faut donc qu'un droit de préemption soit stipulé: cette condition remplie, la restriction de la transmissibilité en cas de mutation par décès est possible.

Mais que décider lorsque la clause restrictive ne vise pas expressément la transmission à cause de mort?

— Les clauses restreignant la transmissibilité des actions étant dérogatoires au droit commun, on doit les interpréter restrictivement (Escarra, *op. cit.*; Houpin et Bosvieux, *op. cit.*). Il faut approuver la Cour de Paris d'avoir décidé que si les statuts visaient seulement la « cession » des actions, la clause était étrangère à la transmission par succession : « Un testateur ne peut, en effet, être sérieusement considéré comme un « cédant » pas plus que l'héritier comme un « cessionnaire ». » (Motifs du jugement du trib. com. Seine, 24 mars 1902 : *Journal des Sociétés*, 1903, p. 88, adoptés par Paris, 1^{er} févr. 1905 : *Journal des Sociétés*, 1905, p. 504). Mais, s'il est parlé de « vente » ou d'« aliénation », la clause doit s'appliquer à la vente par justice comme à la vente amiable (Paris, 31 mars 1880 : *Journal des Sociétés*, 1880, p. 363; Douai, 11 mai 1906 : *Journal des Sociétés*, 1907, p. 275).

Pour que les clauses restrictives puissent jouer dans tous les cas, il faut employer le terme « transmission » dont la généralité englobe toutes les espèces.

— Les rédacteurs des statuts peuvent n'avoir pas prévu le danger qui menace la société au moment de sa constitution : souvent c'est en cours de fonctionnement que se révèle la nécessité de fermer la société : l'assemblée extraordinaire a-t-elle le pouvoir de restreindre la transmission des actions?

Ici encore il faut distinguer le droit d'agrément pur et simple et le droit de préemption :

Si la modification des statuts consiste à donner un droit de veto, l'assemblée extraordinaire ne peut pas se prononcer : il faut l'unanimité des associés. En effet ce droit d'agrément augmente les engagements des actionnaires : ceux-ci peuvent se voir contraints de conserver leurs titres; or, la loi de 1913 (article 31 loi de 1867) interdit à l'assemblée extraordinaire toute modification « augmentant les engagements des actionnaires » (Trib. com. Le Havre, 28 octobre 1921 : *Gaz. Palais*, 1922.1.181, et Rouen, 3 janvier 1923 : *Gaz. Palais*, 1923.1.375. D. P. 1923.5.12). Même solution avant la loi de 1913, car il y avait modification d'une clause essentielle (Trib. com. de Lyon, 20 octobre 1902 : *Journal des Sociétés*, 1902, p. 67).

Mais si un droit de préemption est stipulé, l'actionnaire désireux de transmettre son titre, reste certain d'y parvenir : ses engagements ne sont pas augmentés. L'assemblée extraordinaire peut donc vala-

Les actionnaires forment un syndicat ou une société civile et s'engagent à ne céder leurs titres que dans telles ou telles conditions ; pour assurer le respect de ces conventions, les titres sont déposés dans une caisse commune (1).

Cette étude rapide des différentes clauses restrictives de la transmissibilité des actions démontre combien la jurisprudence, particulièrement celle de la Cour de cassation, s'est montrée large : elle a compris que la considération de la personne ne peut jamais être étrangère à une société, quel que soit le rôle joué par l'*intuitus pecuniæ*.

§ 2. — L' « INTUITUS PECUNIÆ »

DANS LES SOCIÉTÉS DE PERSONNES

Montrer comment l'*intuitus pecuniæ* pénètre les sociétés de personnes, c'est sans doute nous écarter beaucoup de notre sujet. Aussi n'étudierons-nous pas toutes les manifestations du mouvement. Du moins nous a-t-il paru nécessaire de les indiquer dans les deux domaines où nous avons vu l'*intuitus personæ* pénétrer les sociétés de capitaux : droit de vote, transmissibilité. Il importe, d'autre part, de souligner la tendance qui porte à diminuer la responsabilité des associés dans les sociétés de personnes, car le vote inégal est l'aboutissant du même mouvement dans les sociétés de capitaux.

En principe, lorsque les membres d'une société de per-

blement restreindre la transmissibilité par une clause de préemption (Req., 14 mai 1895. D.P. 95.1.167; Rennes, 3 juillet 1912 : *Journal des Sociétés*, 1913, p. 18).

1. Escarra, *op. cit.*; Houpin et Bosvieux, *op. cit.*

sonnes sont appelés à délibérer et à voter, chacun d'eux a une voix et une seule voix, qu'il ait apporté l'intégralité ou seulement une infime partie du capital social. C'est le vote par tête, conséquence forcée de la conception de la société formée *intuitus personæ* (1).

Mais, tandis que dans la société de capitaux, on s'est efforcé, notamment par le vote privilégié, de faire place à l'*intuitus personæ* dans l'organisation du vote, des clauses nombreuses sont venues donner une place à l'*intuitus pecuniæ* dans l'organisation du vote des sociétés de personnes. On a voulu que le pouvoir soit proportionnel à l'apport. On n'a pas hésité à appliquer aux sociétés en commandite simple les règles de la société anonyme, en stipulant que le capital social sera divisé en parts d'égale valeur et que chaque associé aura autant de voix qu'il possédera de parts. La jurisprudence admet la validité de pareilles clauses (2).

* * *

Même évolution si l'on étudie l'intransmissibilité des parts d'intérêts. L'examen des clauses dérogeant à cette intransmissibilité, rapproché de l'étude des clauses restrictives de la transmissibilité des actions, met lui aussi en lumière le mouvement qui conduit à un type unique intermédiaire entre la société de personnes et la société de capitaux, évolution dont le développement du vote privilégié est l'un des aspects.

1. Dans ce sens : pour la société en commandite simple : Paris, 21 mars 1921 (*Gaz. Pal.*, 1921-2 242).

2. Paris, 21 mars 1921 (sol. impl.) (*Gaz. Pal.*, 1921-2-242).

Les clauses restreignant la transmissibilité des actions permettent en effet à l'*intuitus personæ* de pénétrer la société de capitaux, tandis que les clauses dérogeant à l'intransmissibilité des parts d'intérêts donnent à l'*intuitus pecuniæ* une place dans les sociétés de personnes.

Dans la société, telle que l'ont conçue les rédacteurs du Code civil, la volonté de l'un des associés de se retirer, ou sa mort, entraîne la dissolution de la société (art. 1865) ; nul ne peut en faire partie sans le consentement de tous les associés (art. 1861). La part est donc intransmissible. Mais on admit bien vite que cette intransmissibilité n'était pas d'ordre public : qu'il était permis d'y déroger dans les sociétés en nom collectif et en commandite simple (1) (En ce qui concerne les sociétés de capitaux, le Code de commerce a expressément dérogé à la règle de l'art. 1861, C. civ. : art. 35 et 36). Les parts d'intérêts sont donc négociables (2) ; à plus forte raison sont-elles cessibles ; en un mot elles sont transmissibles (3).

1. Cf. Conclusions de l'avocat général Desjardins, sous Civ., 10 août 1887. D.P. 87.1.440. Arthuys, *Traité des Sociétés commerciales*, t. 1, n° 203 ; Thaller et Pic, *Sociétés commerciales*, n° 726 ; Pic, *Critérium légal de distinction de l'intérêt et de l'action* (*Annales de droit commercial*, 1910, p. 448 et s.). Fraissaingea, *le Double critérium de l'action* (*Annales de droit commercial*, 1914, p. 5 et s.).

L'alinéa 3 de l'article 91 du Code de commerce constitue à l'appui de cette thèse un argument sérieux ; il prévoit en effet que les parts d'intérêts peuvent se transmettre par transfert.

2. Civ. 10 août 1887. D.P. 87.1.440. *Contra* : Trib. com. Seine, 1 mars 1885 (*Journal des Sociétés*, 1886, p. 611) ; Trib. com. Seine, 2 mars 1886 et Paris, 2 nov. 1890 (*Revue des Sociétés*, 1891, p. 86). Ces décisions déclarent les parts d'intérêts cessibles et non négociables.

3. Toutefois l'intransmissibilité reste absolue dans les associations commerciales en participation. L'article 49 du Code de commerce, modifié par la loi du 24 juin 1921, stipule en effet qu'« il ne peut être émis de titres cessibles ou négociables au profit des associés » ; cette règle se conçoit parfaitement puisqu'il s'agit de « sociétés dont

Peut-il s'agir de libre transmissibilité ?

On ne saurait aller jusque-là : une part dont la transmissibilité ne serait soumise à aucune restriction serait une action (1).

Aussi, en fait, la transmissibilité des parts d'intérêts est-elle toujours soumise à des restrictions. Comme pour les actions, on stipule un droit de veto ou un droit de préemption.

Lorsqu'un droit de veto est accordé à chaque associé, la jurisprudence admet la validité de la clause (2).

Mais exiger l'autorisation de tous les coassociés, c'était se montrer bien rigoureux ; aussi les arrêts se sont-ils contentés de l'autorisation des gérants de la commandite, « mandataires de l'ensemble des associés » (3).

Enfin les tribunaux ont permis d'introduire dans les

l'existence ne se révèle pas aux tiers ». Dans les développements qui vont suivre, nous laisserons donc de côté ce type de sociétés de personnes, et n'examinerons que la transmissibilité des parts dans les sociétés en nom et dans la commandite simple.

1. Cf. *infra*, p. 256, note 2.

2. Req., 13 juin 1921 (sol. impl.). *Rec. Sirey*, 1922.1.155 ; Amiens (Chambres réunies), 20 nov. 1912 (*Journal des Sociétés*, 1913, p. 506).

Les arrêts déclarent que l'article 1861 du Code civil est respecté : il faut le consentement de tous les associés pour qu'un membre nouveau entre dans la société. Est-ce tout à fait exact ? L'article 1861 vise non pas le cas où un actionnaire est remplacé par un autre, mais celui où un actionnaire vient augmenter le nombre des associés ; il n'autorise donc pas un associé à quitter la société. Est-ce à dire que l'intransmissibilité de la part d'intérêt ne comporte pas de tempérament ? Non, car même en admettant que l'article 1861 pose une règle impérative, nous estimons que l'article 91, § 3, du Code de commerce a dérogé à l'article 1861 en ce qui concerne les sociétés commerciales de personnes. Donc, si l'on peut faire grief aux arrêts d'avoir voulu justifier leurs décisions par l'article 1861 du Code civil (Cf. notamment Civ., 10 août 1887. D.P. 87.1.440), il faut approuver la solution qu'ils ont adoptée.

3. Civ., 10 août 1887. D.P. 87.1.440 ; Cons. d'Et., 9 déc. 1907. D.P. 1909.3.64 ; Trib. com. Seine, 19 déc. 1903 (*Journal des Sociétés*, 1904, p. 228).

statuts des clauses réservant un simple droit de préemption aux associés (1).

Ainsi, grâce à la jurisprudence, la transmissibilité des parts dans les sociétés de personnes et dans les sociétés de capitaux est bien souvent, dans la pratique, soumise au même régime (2).

1. Douai, 31 mai 1889 et Civ., 22 févr. 1892. D.P. 94.1.147; Req., 23 juin 1913. D.P. 1913.1.513.

Ici encore il faut approuver la jurisprudence, qui a permis de donner aux sociétés de personnes la souplesse dont elles avaient besoin; mais on doit critiquer la Chambre des requêtes (23 juin 1913. D.P. 1913.1.513) d'avoir, pour motiver sa décision, déclaré que le droit de préemption « équivait à l'agrément de tous les associés » : Bien souvent les associés auront le désir de s'opposer à la transmission, mais ils seront arrêtés par la nécessité d'acheter la part transmise; observation d'autant plus exacte que, dans les sociétés de personnes, les parts ont généralement une valeur très élevée, en raison même du petit nombre des associés.

2. Faut-il aller jusqu'à permettre la création de parts d'intérêts transmissibles sans restriction et d'actions complètement intransmissibles ?

En d'autres termes peut-on créer dans une société de personnes des parts engageant indéfiniment la responsabilité de leurs titulaires mais librement transmissibles ? Peut-on, d'autre part, créer dans une société de capitaux des parts n'engageant pas la responsabilité de leurs titulaires au delà de leur montant, mais intransmissibles dans tous les cas ?

On a coutume de nommer la première combinaison : société en nom par actions et la seconde : société anonyme par intérêts.

Dire que la société dans laquelle les parts sont librement transmissibles mais engagent indéfiniment la responsabilité de leurs titulaires est une « société en nom par actions », c'est par là même condamner la combinaison. En effet la société en nom est une société de personnes et, comme l'action est la part des sociétés de capitaux, on ne peut pas rencontrer des actions dans les sociétés de personnes, pas plus que des parts d'intérêts dans les sociétés de capitaux.

Reste la question de savoir si une part transmissible librement devient *ipso facto* une action.

L'affirmative s'impose, car si la part peut passer de main en main à l'insu des associés, il est évident que l'*intuitus personæ* a disparu : le fait que son porteur est tenu indéfiniment n'y change rien, puisqu'il n'a pas été choisi par les autres associés. C'est ce qu'a décidé la Cour de cassation : il y a, dit-elle, société en commandite par actions, donc société de capitaux (Req., 13 février 1907. *Rec. Sirey*, 1909.1.517).

*
* *

A l'égard de l'intransmissibilité des parts, la responsabilité illimitée des associés, si elle ne constitue pas un caractère nécessaire de la société de personnes, en est cependant

D.P. 1909 1.323. Dans ce sens : Houpin et Bosvieux, *Sociétés*, 5^e édit., t. I, n° 313; Thaller et Pie).

Si les restrictions apportées à la transmissibilité des parts n'empêchent pas qu'il y ait société de capitaux, la part ne peut donc être transmissible librement que dans les sociétés de capitaux.

Pour tourner la difficulté et permettre la création dans les sociétés en nom de parts librement transmissibles, M. Wahl propose le système suivant : « La distinction entre la société en nom collectif et les autres sociétés et la distinction entre les sociétés de personnes et de capitaux sont indépendantes l'une de l'autre. La première distinction se rapporte au degré et à l'étendue de la responsabilité, la seconde au degré et à l'étendue de la cessibilité. D'où la conséquence notamment qu'il n'est pas interdit de diviser la société en nom collectif en actions, c'est-à-dire en titres librement cessibles, pourvu que les associés restent tenus indéfiniment et solidairement » (*Précis de droit commercial*, n° 479). Mais c'est faire de la transmissibilité, et même de la cessibilité, le critérium unique de la distinction entre sociétés de personnes et sociétés de capitaux, ce qui, nous le savons, constitue une erreur.

Pratiquée en Allemagne et en Angleterre (Companies unlimited by shares), la combinaison étudiée ne peut donc pas se rencontrer en France. Lorsque dans une société, la transmissibilité des parts est complète, les tribunaux doivent déclarer ou bien qu'il y a société de capitaux, ou bien, s'ils découvrent l'*intuitus personæ* dans les éléments de la cause (notamment dans la responsabilité illimitée), qu'il y a société de personnes, mais en annulant alors la clause de libre transmissibilité, cette clause ne pouvant pas se rencontrer dans une telle société.

A l'inverse, il est impossible de créer dans une société de capitaux des parts n'engageant la responsabilité de leurs titulaires que jusqu'à concurrence de leur montant, mais intransmissibles dans tous les cas : il y aurait bien là réellement « société anonyme par intérêt », ce qui constitue un non-sens juridique à l'égard de la « société en nom par actions » (Cpr. Bourcart, *les Actions à vote plural* (*Journal des Sociétés*, sept.-oct. 1923, p. 432). Les arrêts ou bien annuleront la clause en déclarant qu'il y a société de capitaux, ou bien donneront à la société le caractère de société de personnes (Cf. *supra*, p. 244. *Contra* : Lyon-Caen et Renault, *Traité de droit commercial*, 4^e édit., t. II, n° 679 bis et note au *Rec. Sirey*, 1883.2.233).

En résumé la transmissibilité sans limite de la part est incompa-

l'un des plus importants (1), car elle révèle l'existence de l'*intuitus personæ*.

Aussi est-il particulièrement intéressant d'en tracer l'évolution.

Bien que restreinte aux associés en nom et aux commandités, la responsabilité illimitée constitue une gêne qui n'a pas besoin d'être soulignée.

Aussi la pratique cherche-t-elle à la battre en brèche.

Mais la situation n'est plus la même qu'en matière d'intransmissibilité des parts ; les textes n'ont plus la souplesse nécessaire pour permettre à la jurisprudence d'en atténuer la rigueur.

D'ailleurs, on ne peut pas parler ici d'atténuation : c'est tout ou rien ; l'associé est responsable indéfiniment ou n'est responsable que jusqu'à concurrence de sa mise ; entre ces deux solutions il n'y a pas de milieu.

Introduire dans une société en nom une clause limitant la responsabilité des associés, c'est ou bien encourir la nullité, ou bien faire de la société une société de capitaux : la loi est formelle (art. 22 et 23, Code de com.).

Bien souvent la pratique n'a pas hésité à contrevenir aux dispositions légales, faute de pouvoir les assouplir.

tible avec la société de personnes, son intransmissibilité absolue avec la société des capitaux. Mais, entre ces deux solutions extrêmes, il y a place pour une infinité de combinaisons.

1. Il faut noter toutefois que si ce critère permet de distinguer nettement la société en nom collectif, où chaque associé est tenu sur ses biens propres, de la société anonyme, où chaque associé n'est tenu que sur sa mise, il est sans utilité pour établir la seule distinction vraiment délicate : celle entre la commandite simple et la commandite par actions ; en effet, dans l'une et l'autre les commandités sont responsables indéfiniment et les commanditaires à concurrence de leurs apports.

De là ces innombrables contrats de sociétés, déguisés sous la forme d'un prêt (1) : l'associé qui ne veut s'engager qu'à concurrence du montant de sa mise se présente comme un simple bailleur de fonds, mais, à titre d'intérêt, il touchera une part des bénéfices, il aura le droit en outre de s'immiscer dans la marche des affaires.

Sous la poussée de ce courant, le législateur s'est vu dans l'obligation d'intervenir : le projet de loi sur les sociétés à responsabilité limitée répond à cette préoccupation.

Il y a là une évolution profonde, qui, non seulement, rapproche notre société de personnes de notre société de capitaux, mais qui vise l'histoire des sociétés tout entière. L'étendue et la durée de la responsabilité des associés est allée toujours en diminuant. Dans la société en nom collectif, chacun des associés engage l'intégralité de sa fortune. Dans la commandite, il faut encore pour diriger risquer tout ce que l'on possède : ceux qui limitent leur responsabilité ne peuvent plus gérer l'affaire. Avec la société anonyme, chaque associé n'engage que le capital nécessaire à l'achat de ses actions ; même ceux qui détiennent le pouvoir conservent à l'abri une partie de leur patrimoine. Mais la pratique est allée plus loin ; pour diriger une société anonyme il faut souscrire un grand nombre d'actions, les risques sont encore importants ; le vote inégal permet de restreindre la responsabilité des dirigeants : il leur suffira de détenir un nombre d'actions tout à fait infime : les sociétés à vote privilégié, telles qu'elles fonc-

1. Cf. *infra*, sect. II.

tionnent dans la pratique, sont presque des « sociétés sans responsabilité ».

La création prochaine de la société à responsabilité limitée viendra compléter l'évolution.

Le vote privilégié a diminué la responsabilité dans les sociétés de capitaux, la société à responsabilité limitée la restreindra dans les sociétés de personnes ; mais l'évolution sera plus marquée dans ces dernières, car de la responsabilité illimitée on va passer sans transition non pas à la responsabilité limitée, mais bien en fait, nous le verrons, à l'absence de responsabilité.

§ 3. — SOCIÉTÉS A RESPONSABILITÉ LIMITÉE

Il n'est pas question d'étudier dans son ensemble le régime auquel le projet de loi, voté par la Chambre des députés (1), soumet les sociétés à responsabilité limitée.

1. Le projet a été déposé par le gouvernement le 16 mars 1920 (MM. Marc Réville et Georges Leredu avaient déjà déposé une proposition dans ce sens : Cf. *Gazette des Sociétés et du droit financier*, 1919, p. 111 et s.). Le texte en a été élaboré par le Comité de Législation commerciale siégeant au ministère du Commerce sous la présidence de M. Ch. Lyon-Caen (*Gaz. des Sociétés et du droit financier*, oct. 1920, p. 151 et s. ; *Journal officiel*, 1920. Doc. parl. Chambre, annexe, n° 549). Il a été discuté par la Société d'études législatives (Rapport de M. Dupuich. Cf. *Bulletin de la Société d'études législatives*, 1921). Il fit l'objet d'un rapport au congrès des tribunaux de commerce de France (Rapport de M. Troullier : *Revue des Sociétés*, 1922, p. 500 et s.). La Commission du Commerce et de l'Industrie le remania heureusement dans plusieurs de ses dispositions (Cf. rapport de M. Manceau au nom de la Commission : *Journal officiel*, avril 1922. Doc. parl. Chambre, p. 146, annexe n° 3349, séance du 16 nov. 1921). La Commission de Législation civile et criminelle émit un avis favorable (Avis présenté par M. Lafarge : *Journal officiel*, février 1923, Doc. parl. Chambre, p. 389, annexe n° 5.165). La Chambre vota sans débat à l'unanimité le texte qui lui était proposé (2^e séance, 10 juill. 1923 : *Journal officiel*, 11 juill. 1923, Doc. parl., Chambre, p. 3327 et s.).

Nous voulons seulement indiquer d'abord très brièvement comment cette forme nouvelle de société constitue en quelque sorte la consécration légale de l'évolution qui rapproche sociétés de personnes et sociétés de capitaux, pour nous attacher ensuite à dégager les ressemblances profondes qui existent entre les sociétés à responsabilité limitée et les sociétés anonymes avec actions à droit de vote privilégié.

Quels sont donc les caractères principaux de la société à responsabilité limitée ?

Comme dans la société anonyme, la responsabilité de tous les associés est limitée au montant de leur mise (art. 1^{er}) ; le capital social qui ne peut pas être inférieur à 25.000 francs (art. 6) constitue la seule garantie donnée aux créanciers. Les parts sociales ont une valeur égale : 100 francs ou multiples de 100 francs (art 6).

Relativement à la transmissibilité des parts, le projet a adopté un système que l'on rencontre dans les sociétés de personnes comme dans les sociétés de capitaux : les parts sont cessibles et non négociables (art. 21 et 23) ; leur cession à des tiers étrangers à la société doit obtenir l'approbation de la majorité des associés, représentant les trois quarts du capital social (art. 22). Le projet primitif accordait à la société un droit de préemption. C'est avec raison que la commission a supprimé cette disposition. Il s'agissait en effet d'une préemption facultative ; d'autre part il était dangereux de donner à la société elle-même un droit de rachat (1).

1. Cf. *supra*, p. 249. Cf. Observations de MM. de Chauveron et Pautet (*Bulletin de la Société d'études législatives*, 1921, p. 112).

Comme dans la société en nom collectif, les noms des associés doivent être publiés au moment de la constitution (art. 14), ainsi que tout changement d'associé en cours de fonctionnement (art. 17). Tout appel au public est prohibé (art. 4). Les parts sociales ne sont pas représentées par des titres. On avait primitivement fixé au nombre des associés un maximum de 50 ; cette limitation a été supprimée ; aucun minimum n'est exigé : deux personnes peuvent former une société à responsabilité limitée (art. 5). La direction est aux mains de gérants irrévocables (art. 24).

La simple énumération de ces caractères démontre que la société à responsabilité limitée est une société de personnes. Suivant les expressions du rapporteur ce sont « des sociétés en nom collectif agrandies et non des sociétés anonymes à forme étriquée » (1).

En effet, bien que la responsabilité des associés soit limitée au montant de leur mise, la société est formée *intuitu personæ* « entre personnes qui se connaissent, qui y sont entrées volontairement et sans avoir été sollicitées par des appels au public » (2).

Le législateur va enfin doter la pratique de l'instrument qui lui était nécessaire. La société est restée avant tout une union de personnes ; l'*intuitus personæ* est à la base du contrat : une société formée seulement *intuitu pecuniæ* est une construction purement théorique. Pour être en mesure de rendre les services qu'on en attend, une société doit donc être d'abord une société de personnes :

1. Rapport de M. Manceau, *Journal officiel*, avril 1922. Doc. parl. Chambre, p. 146, annexe n° 3349. Séance 16 nov. 1921.

2. Dupuich, *la Société à responsabilité limitée* (*Gazette des Sociétés et du droit financier*, juin-juillet 1922, p. 109 et s.).

l'intuitu personæ doit y jouer un rôle de premier plan. C'est bien la conception qui a présidé à la création de la société à responsabilité limitée.

Mais, à côté de cette première nécessité, il y en a une autre : la responsabilité limitée des associés. Le projet y satisfait également. Jusqu'alors la pratique pour réaliser ces deux fins était dans l'obligation d'introduire dans la société anonyme des clauses diverses faisant place à *l'intuitus personæ*. La société à responsabilité limitée lui permet désormais d'aller droit au but en créant des sociétés dominées par *l'intuitus personæ*, mais où la responsabilité des associés est limitée au montant de leur part.

Aussi le vote définitif de la loi est-il réclamé par tous les praticiens : l'unanimité des Chambres de commerce s'est prononcée dans ce sens.

Les résultats obtenus à l'étranger par les sociétés à responsabilité limitée (1), sont d'ailleurs le meilleur gage de

1. L'institution nouvelle a fait ses preuves en Angleterre, en Allemagne et en Autriche; notre projet est une combinaison heureuse des législations de ces trois pays.

C'est en Allemagne que la société à responsabilité limitée fit sa première apparition (Cf. Hatt, *la Société à responsabilité limitée en droit allemand contemporain* : elle fut créée par la loi du 29 avril 1892, modifiée par celle du 16 mai 1897, sous le nom de Gesellschaft mit beschränkter Haftung (G. M. B. H.). Ce qui la caractérise, c'est l'extrême latitude laissée aux rédacteurs des statuts, qui peuvent à leur gré constituer une société très proche de la société anonyme ou très voisine de la société en nom.

Elle eut vite triomphé des résistances qu'opposaient certaines banques à son développement. Cf. Fraissangea, *le Double critérium de l'action* (*Annales de droit commercial*, 1914, p. 5, et s.) et devint « un des facteurs les plus importants de la vie économique allemande » (Hatt, *op. cit.*, 180).

A la fin de l'année 1897, il y avait 1813 sociétés à responsabilité limitée, représentant un capital de 629.507.104 marks. En 1902 : 4.745 sociétés : 1.777.900.400 marks. En oct. 1904 : 7.570 sociétés : 1.960.000 000 marks (Hatt, *op. cit.*).

Dans son rapport M. Manceau (*Journal officiel*, 1922. Doc. parl.

leur succès futur : partout la société à responsabilité limitée répond au même besoin : donner à la société de personnes l'avantage jusqu'ici réservé à la société de capitaux : la responsabilité limitée ; laisser à l'*intuitus per-*

Chambre, p. 146, annexe n° 3349) donne les chiffres suivants : 26.970 sociétés : 4.310.000.000 marks.

Leur développement en Alsace-Lorraine est la cause directe de leur introduction en France. Les industriels et commerçants de nos provinces recouvrées ont en effet manifesté le désir de conserver cette forme de société, qui leur était particulièrement précieuse, et c'est pour leur donner satisfaction que le Gouvernement a déposé son projet.

L'Autriche introduisit à son tour dans sa législation la société à responsabilité limitée (loi du 15 mars 1906). On retrouve les dispositions principales de la loi allemande : toutefois un conseil de surveillance doit être nommé pour contrôler les gérants chaque fois que la société comprend plus de 50 associés et que son capital excède un million de couronnes (notre projet adopte une réglementation semblable pour les sociétés réunissant plus de 20 membres : art. 32).

La loi anglaise sur les sociétés du 28 août 1907 (Cf. : Drouets, *la Compagnie privée en droit anglais*, *Annales de droit commercial*, 1921, p. 183 et s.) a, dans sa section 37, créé et défini la *Private Company*. C'est « une société qui, par ses articles d'association :

« a) apporte des restrictions au droit de transférer ses actions ;

« b) limite le nombre de ses membres (à l'exception des personnes employées par la société) (l'art. 2 du *Companies Act* de 1913 a ajouté : et de celles qui, ayant été antérieurement à son service, étaient à cette époque, et ont continué après la fin de leur engagement à être actionnaires de la Compagnie) à 50 ;

« c) prohibe toute invitation au public pour la souscription des actions ou obligations de la société. »

Il y a, on le voit, « entre la compagnie privée et la société à responsabilité limitée du droit allemand ou du projet français, plus qu'un air de famille » (Drouets, *op. cit.*, p. 202).

Le succès fut le même en Angleterre qu'en Allemagne.

En 1919, il y avait dans le Royaume-Uni, 75.000 compagnies, dont 58.000 compagnies privées.

Sur les 10.725 compagnies qui s'étaient créées dans l'année au capital de £ 412 967.204, il y avait 9.709 compagnies privées au capital £ 243.214.972 ; 13.999 compagnies publiques se convertirent en compagnies privées et seulement 595 compagnies privées se transformèrent en compagnies publiques (Statistique de l'Office du commerce anglais. Drouets, *op. cit.* Observations de M. Lyon-Caen ; *Bull. de la Société d'Etudes Législ.*, 1921, p. 67).

sonæ la place prépondérante à laquelle il a droit, mais l'assouplir par l'*intuitus pecuniæ*.

* * *

La société à responsabilité limitée a donc pour résultat d'introduire l'*intuitus pecuniæ* dans les sociétés de personnes, tandis que les actions à droit de vote privilégié introduisent l'*intuitus personæ* dans les sociétés de capitaux.

Les deux institutions concourent ainsi à la même fin :

Il s'agit toujours de diriger une entreprise sans engager des capitaux importants : « Au moment, écrit M. Manceau dans son rapport (1), où les voix les plus autorisées proclament si justement la nécessité sociale et le devoir pour tous de travailler, nous croyons indispensable que chacun puisse, en se mettant dans les affaires, connaître ses risques et les limiter. »

Mais il ne suffit pas de parler de limitation : on peut arriver à la suppression des risques.

Car, et sans doute les adversaires du vote privilégié n'y ont-ils pas pris garde en homologuant le projet sur les sociétés à responsabilité limitée, ces sociétés, plus encore que les sociétés anonymes avec actions à droit de vote privilégié, permettent, sans risquer un centime, d'avoir la haute main sur les affaires sociales :

La direction appartient à un ou plusieurs gérants, qui

1. *Journal officiel*, avril 1922 : Doc. Parl. Chambre, p. 146, annexe n° 3349.

ne sont nullement obligés de faire un apport quelconque à la société (art. 24).

Les fondateurs peuvent les désigner dans les statuts, et ce, pour un temps illimité. Ils ne sont révocables que pour causes légitimes.

Ils ont tous pouvoirs pour agir au nom de la société.

Le projet prévoit, il est vrai, la création d'assemblées des porteurs de parts; encore leur tenue ne sera-t-elle obligatoire que si la société compte plus de vingt membres, ce qui, à n'en pas douter, sera l'exception. Mais de quelle influence sur les gérants disposeront ces assemblées puisqu'elles ne pourront pas les révoquer *ad nutum* ? (1)

Le conseil de surveillance, organisé dans les sociétés de plus de vingt associés (art. 32), n'exercera pas sur les gérants un contrôle plus sérieux. Les membres du premier conseil sont en effet désignés par l'acte de société, et s'ils sont soumis à la réélection, ce sont les statuts qui fixent la durée de leurs fonctions.

Rien n'empêche donc les fondateurs de se réserver la direction sans engager leur responsabilité. On a coutume

1. Le projet primitif interdisait, dans les sociétés comptant plus de 20 membres, qu'un associé ait plus du tiers du nombre total des voix. En raison du peu d'influence de l'assemblée, il était inutile de se montrer si strict; c'est avec raison que la Commission de la Chambre a supprimé cette disposition (Sur le vote dans les assemblées des sociétés à responsabilité limitée. Cf. *supra*, ch. III, sect. 1, § 8).

Il faut apporter une critique à la rédaction de l'article 31 qui vise l'assemblée extraordinaire: Le texte primitif interdisait à cette assemblée de « changer la nationalité de la société ou augmenter les engagements sociaux »; c'était la copie de l'article 31 de la loi de 1867. Le texte nouveau interdit de changer la nationalité et d'« obliger un des associés à augmenter sa part sociale ». Les rédacteurs n'ont pas compris que « augmenter une part sociale » et « augmenter les engagements sociaux » n'étaient pas expressions synonymes.

en Angleterre, pour parer à ce danger, d'introduire dans les statuts une clause analogue à la mesure que nous avons préconisée pour combattre le même péril né du vote inégal ; on stipule par exemple que le gérant devra posséder le tiers du capital social (1).

Ne convient-il pas d'introduire cette disposition dans notre loi ?

Nous ne le croyons pas. En effet la situation n'est plus celle créée par le vote privilégié dans les sociétés anonymes. La société à responsabilité limitée est une société qui ne fait pas appel au public. Le danger est donc moindre.

Quoi qu'il en soit, si le projet est voté sans modification, il est incontestable que les sociétés qui ne font pas appel au public ne se constitueront plus sous la forme anonyme avec actions à droit de vote privilégié ; il sera pour elles bien plus simple d'adopter la forme de la responsabilité limitée. Du jour où la société à responsabilité limitée sera introduite dans notre droit, il n'y aura plus de sociétés anonymes à vote privilégié ne faisant pas appel au public. Le domaine du vote inégal sera restreint aux sociétés qui ouvrent des souscriptions publiques.

Chacune dans un domaine différent, sociétés à responsabilité limitée et sociétés anonymes avec actions à droit de vote privilégié, serviront donc les mêmes fins économiques en permettant d'assumer la direction sans engager un capital important.

Il suffit pour s'en persuader d'examiner les buts pra-

1. Drouets, *op. cit.*, p. 198.

tiques que les sociétés à responsabilité limitée ont permis d'atteindre à l'étranger.

Elles ont donné la possibilité de créer des « family companies » où la direction reste assurée à l'ancien chef de l'entreprise ; quelle que soit l'extension prise par l'affaire, il a la certitude d'en rester le maître. Elles ont été également l'un des facteurs importants du mouvement de concentration. En Allemagne les cartels et les konzern se sont très fréquemment constitués sous la forme de la responsabilité limitée (1). Les adversaires de la concentration n'ont certes pas songé, en votant le projet français, qu'ils donnaient une arme de plus aux unions.

Mais la société à responsabilité limitée permet aussi de lutter contre les trusts ; en effet les achats de parts sont impossibles sans l'agrément des associés représentant les trois quarts du capital social ; de plus les gérants ne sont pas à la merci de la majorité du capital. Lorsque, en 1904, l'Etat prussien voulut accaparer les mines Hibernia, ses projets furent déjoués par la création d'une Gesellschaft mit beschränkter Haftung (2).

Enfin la société à responsabilité limitée peut se défendre contre la mainmise des étrangers.

Ce sont bien les buts que le vote privilégié permet d'atteindre.

Aussi a-t-on vu plusieurs sociétés à responsabilité limitée d'Alsace-Lorraine, qui, sans attendre le vote du projet français, ont usé du droit d'option institué par les articles 10

1. Cf. L. Mazeaud, *le Problème des unions de producteurs devant la loi française*, p. 136.

2. Cf. Hatt, *op. cit.*, p. 180 et s.

et 13 de la loi du 24 juillet 1921, se constituer sous la forme anonyme avec actions à droit de vote privilégié : tel est notamment le cas de la Société française de Câbles électriques et Tubes isolateurs.

SECTION II

Le vote privilégié et le rapprochement entre actions et obligations

Les sociétés évoluent vers un type unique dans lequel la direction peut être assumée sans engager de capital.

Aussi la séparation va-t-elle s'accroissant de jour en jour entre ceux qui commandent et ceux qui font un apport, tandis que disparaissent les distinctions établies entre ces derniers.

Dans les sociétés de capitaux, en face des actionnaires il y avait les obligataires ; il y a aujourd'hui, en face des actionnaires qui dirigent, les autres actionnaires et les obligataires dont la situation tend à devenir semblable.

Seuls les actionnaires qui dirigent restent de véritables associés. Les autres voient leur situation se rapprocher de celle des prêteurs. A l'inverse, le contrat signé par les obligataires s'éloigne du prêt et tend vers la société.

Aussi les tribunaux se trouvent-ils bien souvent aux prises avec les difficultés les plus graves lorsqu'il s'agit de déterminer si les parties ont formé un contrat de prêt ou un contrat de société.

La question présente un intérêt pratique considérable : car si l'on décide que, contrairement à leurs déclarations,

les parties ont constitué une société et non un prêt, c'est bien souvent la nullité du contrat qui en résultera (1).

Quels sont donc les caractères distinctifs du prêt et de la société ?

Les arrêts n'ont jamais pu se baser sur la non-contribution aux pertes, car c'est justement pour échapper à cette contribution que l'on masque le contrat de société derrière un contrat de prêt. Ils ont essayé de s'appuyer sur la fixité de l'intérêt : la Chambre des requêtes a déclaré le 18 mai 1896 (2) qu'il y avait société du moment que le capital était rétribué par un dividende variable dépendant des bénéfices réalisés. Mais il a fallu bien vite abandonner cette distinction et reconnaître que la fixité de l'intérêt n'était pas de l'essence du contrat de prêt. A l'heure actuelle la jurisprudence et les auteurs cherchent

1. Dira-t-on en effet que les parties ont formé une société en nom collectif ou en commandite simple, cette société sera nulle pour défaut de publicité (Douai, 27 nov. 1920 : *Rec. de Douai*, 1921, p. 77 ; Amiaud, *Jurisprudence : Annales de droit commercial*, 1922, p. 313).

Les éléments de la cause démontreront-ils au contraire que la société devait rester occulte, on décidera qu'il y a association en participation. Alors, de deux choses l'une : Ou bien rien n'aura été stipulé dans le contrat relativement à la contribution aux pertes : Alors la société sera valable et on obligera les associés à partager les pertes. Ou bien on aura décidé que le prétendu prêteur ne participera qu'aux bénéfices. La société étant une société léonine, cette stipulation sera nulle (art. 1855, C. civil). Mais la société tombera-t-elle tout entière ? Certains arrêts prononcent la nullité de la clause (Trib. com. Seine, 11 mars 1914 : *Gazette des Sociétés et du droit financier*, 1915, p. 18), d'autres, celle de la société (Vervins, 31 juil. 1902. D. P. 1903.2.425. *Nouveau C. civ. ann. Dalloz*, art. 1845, n° 124 ; Houpin et Bosvieux, *Sociétés*, 5^e éd., t. I, n° 163). Il y a là une question de fait : la nullité de la clause entraînera celle de la société si « cette stipulation a été la raison déterminante du contrat » (Planiol, *Traité élémentaire de droit civil*, 7^e éd., t. II, n° 1971) ; et c'est ce qui se produira dans la plupart des cas.

2. D. P. 97.1.248. Cpr. Civ., 28 avril 1913. *Rec. Sirey* 1916.1.141. *Contra* : Req., 3 mars 1903. D. P. 1904.1.257 ; et les arrêts cités *infra*.

l'affectio societatis dans la participation à la direction : tout contrat où les deux parties peuvent s'immiscer dans la direction est un contrat de société ; il y a au contraire contrat de prêt lorsque l'une d'elles reste maîtresse de la gestion (1). Ici encore la pratique va mettre en défaut les tribunaux, car, tandis que les prêteurs acquièrent un droit de contrôle, les associés sont de plus en plus exclus de la direction.

On suit cette évolution en étudiant le mouvement qui rapproche obligations et actions (entendez actions qui ne sont pas aux mains du groupe directeur).

Le développement du vote privilégié en est une manifestation.

Les caractères distinctifs de l'action, par opposition à l'obligation, se groupent autour de l'idée qui a sans doute présidé à la création de nos différents types de société : pour diriger il faut avoir les risques : L'actionnaire, comme tout associé, doit : 1° diriger, 2° courir les risques bons ou mauvais.

Ce sont ces deux caractères que nous allons voir s'effaçant de jour en jour chez l'actionnaire, tandis qu'ils apparaissent chez l'obligataire.

1. Req., 28 avril 1903. *Rec. Sirey*, 1903.1.472 ; Vervins, 31 juil. 1902. D. P. 1903.2.425 ; Seine, 15 févr. 1913 : *Journal des Sociétés*, 1913, p. 506. Trib. com. Seine, 11 mars 1914 : *Gazette des Sociétés et du droit financier*, 1915, p. 18 ; Trib. com. Nantes, 13 juil. 1922 : *Revue des Sociétés*, 1923, p. 158, *Gaz. du Palais*, 1923, sommaires, p. 14. Houpin et Bosvieux, *Sociétés*, 5^e édit., t. I, n° 32 ; Auger, *les Obligations à coupons variables* (*Recueil juridique des Sociétés*, mars-avril 1921, p. 99 et s.) ; Thaller, note au D. P. 1904.1.257.

§ 1^{er}. — DIRECTION DE L'ENTREPRISE

Les rédacteurs du Code de commerce avaient déjà conçu un type de société dans lequel certains associés ne prenaient pas une part active à la direction : ils ont défini les commanditaires « simples bailleurs de fonds » (art. 23 et 24, C. de com.).

Mais, dans la société anonyme, tous les actionnaires étaient sur le même pied : ils avaient même influence.

Nous savons qu'aujourd'hui la grande masse des actionnaires a perdu le pouvoir : « Dans une société anonyme on ne trouve que des créanciers... Chacun n'a droit qu'à de l'argent », écrit M. Emmanuel Lévy (1); formule peut-être excessive mais qui stigmatise heureusement l'évolution.

Le rôle joué ici par le vote privilégié doit être souligné. Certes le mouvement avait commencé avant lui ; car ses facteurs sont multiples (2); citons seulement l'indifférence manifestée par la plupart des actionnaires à l'égard de tout ce qui concerne la gestion (3).

Mais l'apparition du vote privilégié constitue véritablement la consécration de l'évolution.

En entrant dans la société, l'actionnaire de la catégorie B renonce à tout pouvoir et à toute influence.

En fait qu'est-il donc de plus qu'un obligataire ?

1. *L'affirmation du droit collectif*, p. 16 et 17. Antonelli, *les Actions à voix multiples dans les sociétés anonymes en Allemagne et en France* (*Revue des Sociétés*, mars 1922, p. 90).

2. Cf. *supra*, ch. IV, sect. IV.

3. Cf. *supra*, *ibid.*

Il apporte son argent et en laisse l'administration aux porteurs des actions à droit de vote privilégié. Il leur fait confiance ; c'est un créancier.

* * *

A l'inverse, les obligataires s'efforcent d'acquérir un véritable droit de contrôle sur la direction.

Théoriquement l'obligataire est un simple créancier ; le contrat qu'il a signé est un prêt à intérêt.

Dans la pratique il en diffère, et les auteurs ont dû décider qu'il y avait « contrat *sui generis* » (1), que l'obligation était « un titre de créance *sui generis* » (2).

Il faut, avec M. Escarra (3), déclarer que si l'obligataire est un créancier, « il est plus que cela. La société débitrice acquiert tôt ou tard la conviction qu'elle s'est donnée, en réalité, de véritables associés de seconde main ».

Parce qu'ils représentent une puissance, ces créanciers ont voulu avoir leur part du pouvoir.

Ils ont essayé de forcer la porte des assemblées générales : des clauses furent insérées dans les statuts leur donnant droit d'entrée. Mais il a fallu en prononcer la nullité ; car la loi française n'admet dans les assemblées que les porteurs d'actions (4). (Les lois belge et portugaise confèrent au contraire voix consultative aux obligataires) (5).

1. Houpin et Bosvieux, *Sociétés*, 5^e édition, t. I, n° 471.

2. Thaller et Pic, *Sociétés commerciales*, t. II, n° 706.

3. *Sur l'organisation légale des porteurs d'obligations* (*Gaz. des Sociétés et du droit financier*, 1919, p. 189).

4. Wahl, *Précis de droit commercial*, n° 855. Houpin et Bosvieux. Cpr. Vervins, 31 juillet 1902. D. P. 1903.2.425.

5. Lacour et Bouteron, *Droit commercial*, 2^e édition, t. I, n° 636.

Le décret du 18 octobre 1923 (1), portant règlement d'administration publique pour l'exécution de l'article 28 de la loi du 16 octobre 1919, constitue une exception à la règle : Il organise la représentation de l'Etat, porteur d'obligations, dans les assemblées, et même dans le conseil d'administration des sociétés concessionnaires d'entreprises hydrauliques. Un commissaire du Gouvernement assiste aux séances et « a le droit, toutes les fois qu'il estime qu'une mesure peut intéresser l'Etat en tant que créancier, de faire consigner ses observations au procès-verbal ». Il jouit même dans certains cas d'un veto suspensif, et la décision du ministre des Travaux publics tranche la contestation (art. 14). Voilà certes un obligataire qui dispose de plus d'influence que la plupart des actionnaires.

En attendant de bénéficier des prérogatives réservées pour le moment à l'Etat, les obligataires, faute de pouvoir pénétrer dans les assemblées, ont cherché un autre moyen de faire entendre leur voix. Ils ont ressuscité les unions d'obligataires, célèbres autrefois : la plus ancienne d'entre elles est la fameuse Casa di san Giorgio qui fut créée entre les obligataires de la République de Gênes et subsista pendant quatre siècles (2).

Notre loi de 1867 ignore les obligations, à plus forte raison les groupements d'obligataires. La loi du 2 juillet 1922, modifiée par celle du 28 avril 1922, a bien prévu la réunion d'assemblées générales d'obligataires chargées d'accorder ou de rejeter le règlement transactionnel

1. *Journal officiel*, 19 oct. 1923.

2. Cf. Escarra, *Sur l'organisation légale des porteurs d'obligations* (*Gaz. des Sociétés et du droit financier*, 1919, p. 189 et s.).

(art. 26 et s.). Mais il ne s'agit là que d'un cas spécial.

L'organisation des groupements d'obligataires, dont la nature juridique n'est d'ailleurs pas bien définie (1), n'est donc soumise à aucune réglementation.

Aussi, au lieu d'assurer la protection des obligataires, sont-elles parfois tournées contre eux, car leurs statuts sont rédigés par les fondateurs de la société, le plus souvent de complicité avec les banques d'affaires; c'est seulement lorsque l'émission des obligations est confiée à des banques de dépôt que celles-ci envisagent sérieusement la défense des obligataires (2). Les intérêts de ces derniers ont été si souvent sacrifiés que les tribunaux ont dû prendre en main leur protection et annuler plusieurs décisions d'assemblées d'obligataires qui portaient atteinte à leurs propres droits (3).

Pour mettre fin à ces abus, le législateur doit intervenir. Il faut que les obligataires de toutes les sociétés soient soumis au même régime : qu'ils puissent réellement contrôler la direction.

Deux propositions ont été déposées dans ce sens : l'une, à la Chambre par M. René Lafarge, le 16 novembre 1920 (4)

1. Il y a pour les uns, société civile (arg. art. 29, loi 2 juill. 1919); pour d'autres, société anonyme (Thaller) C'est inexact, car il n'y a pas de bénéfice à partager (art. 1832, C. civ.). Certains y voient une association (Houpin et Bosvieux); d'autres une organisation *sui generis* assimilable à une masse de créanciers en matière de faillite. (Marais, *De la limitation des pouvoirs des sociétés civiles d'obligataires. Annales de droit commercial*, 1922, p. 161).

2. Cf. Escarra, *op. cit.*

3. Bordeaux, 13 janv. 1919 (Tables, *Gaz. Pal.*, 1912-1920, v^o *Sociétés com.*, n^o 262); Seine, 16 nov. 1921 (*Annales de droit commercial*, 1921, p. 333). Marais, *De la limitation des pouvoirs des sociétés civiles d'obligataires* (*Annales de droit commercial*, 1922, p. 161); Malécot, *Du vote plural dans les sociétés par actions*, p. 178.

4. *Journal officiel*, Doc. parl. Chambre, séance du 16 nov. 1920

l'autre, au Sénat, en 1914 par M. Chastenet (1) ; cette dernière proposition a fait l'objet d'un rapport de M. Coignet (2).

Le vote, unanimement réclamé, d'une réglementation des assemblées d'obligataires aura pour résultat, en augmentant les pouvoirs de ces derniers, de les mettre dans une situation bien proche de celles des associés. Ne voit-on pas germer en eux *l'affectio societatis* ? Qu'est-ce qui les sépare des actionnaires porteurs de titres à droit de vote ordinaire ?

§ 2. — RISQUES DE L'ENTREPRISE

L'associé, à la différence du créancier, doit, en principe, courir toutes les chances, bonnes ou mauvaises de l'entreprise.

annexe n° 1623. *Annales de droit commercial*, 1921, p. 75. *Gazette des sociétés et du droit financier*, mars-avril 1921, p. 55-56.

1. L'honorable sénateur a repris une partie des dispositions du projet de loi sur les sociétés dont il avait été rapporteur en 1903.

2. *Journal officiel*, mars 1922. Doc. parl., Sénat, p. 577, annexe n° 515.

A la proposition Lafarge, il faut apporter la critique d'avoir laissé aux obligataires des sociétés déjà constituées la faculté de décider s'il y a lieu ou non de créer une association (article 1^{er}). Que les sociétés soient antérieures ou postérieures à la loi, le groupement des obligataires doit être assuré. Et il doit être assuré d'une manière uniforme : l'article 15 ajouté par la commission à la proposition Chastenet décide à tort que les groupements déjà constitués ne seront pas modifiés.

Le vote privilégié est prohibé dans les assemblées (art. 9, proposition Chastenet, art. 2 et 5, proposition Lafarge). Cf. *supra*, ch. III, sect. I, § 8.

Le quorum est du quart des obligations émises (article 2, proposition Lafarge) des deux tiers (article 9, proposition Chastenet, modifié par la commission : l'article 9 primitif exigeait les trois quarts). La majorité est de moitié (proposition Lafarge) ; des deux tiers (proposition Chastenet). La proposition Chastenet prévoit la réunion d'assemblées à quorum décroissant établies par la loi de 1913. Dans la proposi-

L'actionnaire doit les courir proportionnellement au montant de ses actions.

Il ne peut pas toucher un intérêt fixe en rémunération de son apport ; il a droit à une fraction des bénéfices réalisés.

A l'expiration de la société il doit partager avec ses coassociés l'actif social, s'il en subsiste ; il ne peut pas réclamer le remboursement de son action.

La pratique s'est efforcée de diminuer cet aléa, de donner aux actionnaires la sécurité dont bénéficient les obligataires, paiement d'un intérêt fixe, remboursement du capital engagé.

C'est dans ce but que furent créées les actions de priorité : on s'est efforcé « d'augmenter la sécurité des porteurs » (1). Les lois de 1902 et de 1903, article 34 du Code de commerce, qui en ont consacré la validité (2), marquent l'une des étapes les plus importantes de l'évolution qui rapproche l'action de l'obligation.

tion Lafarge si le quorum n'est pas atteint, une deuxième assemblée sans quorum est réunie.

Des administrateurs sont placés à la tête du groupement. Ils représentent les obligataires dans leurs rapports avec la société anonyme. Ils ont un droit de communication identique à celui donné aux actionnaires par les articles 12 et 35 de la loi de 1867.

Il faudrait leur donner le droit d'assister aux assemblées et même aux séances du conseil, en généralisant la mesure prise par le décret du 18 octobre 1923 (Cf. *supra*, p. 274). Enfin l'assemblée des actionnaires ne peut pas, sans le consentement de l'assemblée des obligataires, modifier d'une façon quelconque les droits et obligations réciproques de la société émettrice et des obligataires.

1. Decugis, *les Actions de priorité*, p. 24.

2. La jurisprudence avait toujours déclaré valables les actions de priorité ; cf. notamment, Paris, 28 mai 1884 (*Journal des Sociétés*, 1884, p. 428). L'innovation de la loi a consisté seulement à donner à l'assemblée extraordinaire le droit de les créer (Decugis, *les Actions de priorité*, p. 21).

Aussi ne faut-il pas s'étonner de constater que la plupart des actions à droit de vote ordinaire confèrent à leurs porteurs des privilèges dans la répartition des bénéfices et le partage de l'actif (1). Déjà bien près des obligations, puisqu'elles ne participent pas effectivement à la direction, elles s'en rapprochent encore au point de vue des risques.

Et, parce que ces clauses privilégiées sont le plus souvent l'attribut des actions B, nous devons en faire une étude rapide :

Les actions de priorité sont, aux termes de la loi de 1902, des actions « investies du droit de participer avant les autres actions à la répartition des bénéfices ou au partage de l'actif social » ; et la loi de 1903 a étendu cette définition : elle a autorisé l'émission non seulement d'actions de priorité proprement dites, mais plus généralement d'actions privilégiées « jouissant de certains avantages sur les autres actions ou conférant des droits d'antériorité, soit sur les bénéfices, soit sur l'actif social, soit sur les deux ».

On sait ce que fut leur développement dans la pratique.

Les clauses les plus variées furent imaginées :

Les statuts accordèrent d'abord aux actionnaires de priorité, outre une fraction des bénéfices, un dividende fixe, représentant 5 ou 10 0/0 du montant de leurs actions, et payable avant toute répartition des bénéfices (2).

1. Cf. *supra*, ch. I, sect. II, § 4.

2. Sur la validité de ces clauses, cf. Thaller et Pic, *Sociétés commerciales*, t. II, n° 709 ; Wahl, *Précis de droit commercial*, n° 571. De pareilles stipulations se rencontrent fréquemment à l'étranger, notamment en Angleterre (Cf. Decugis, *les Actions de priorité*, p. 62 : Rap-

On stipule souvent aujourd'hui que ce dividende fixe sera la seule rémunération allouée.

On va même beaucoup plus loin. La rémunération devient fréquemment un véritable intérêt : on ne peut plus parler de dividende. La jurisprudence (1) reconnaît en effet la validité des clauses stipulant qu'une rémunération fixe sera versée aux actionnaires, *même en l'absence de bénéfices*. Il suffit de déclarer que cette rémunération « sera portée aux frais généraux ».

Certes, cette jurisprudence est critiquable (2) : elle va en effet à l'encontre de l'article 1855 du Code civil : elle permet à certains actionnaires d'échapper aux pertes.

Mais elle est aujourd'hui définitivement établie ; il serait vain de l'attaquer. On ne peut plus que constater la situation qui est faite aux actionnaires de priorité : ils deviennent simples créanciers.

Si l'actionnaire de priorité qui ne peut participer aux bénéfices que dans une mesure restreinte, mais qui a la certitude de toucher ce revenu modeste, n'est pas un véritable associé, que dire lorsqu'on lui assure le remboursement de son capital ?

Certes il ne peut s'agir que de donner aux actionnaires de priorité le droit d'être remboursés par préférence aux

port de M. Chastenet), en Allemagne, en Suisse ; en Italie elles ne sont autorisées qu'exceptionnellement.

1. Cf. Houpin et Bosvieux, *Sociétés*, t. II, n° 1057, p. 452 ; Fuzier-Hermann, v° *Sociétés commerciales*, n° 4622 ; Percerou, note D. P. 1912. I. 97 ; Thaller, note D. P. 1900. I. 369 ; Mouret, *Responsabilité des fondateurs et administrateurs des sociétés anonymes*, 2^e édit., n° 274 ; Tchernoff, *Traité de droit pénal financier*, t. I, n° 360, p. 338 ; Vial, *Des délits commis à l'occasion des sociétés anonymes*, p. 336.

2. Cf. Mouret, *Responsabilité des fondateurs et administrateurs des sociétés anonymes*, 2^e éd., n° 274.

autres actionnaires, après le payement des dettes sociales. Il n'en reste pas moins que leur sécurité est plus grande que celle des actionnaires ordinaires.

Entre les obligataires et les actionnaires de priorité, il n'y a qu'une question de rang : les uns et les autres sont des créanciers ordinaires : ils ont prêté de l'argent, ils touchent un revenu fixe et ont droit au remboursement de leur capital.

Par la diminution des risques comme par la perte de la direction, l'action se rapproche donc de l'obligation ; d'autant plus que ce sont précisément les actionnaires bénéficiant des droits d'antériorité qui perdent toute influence.

La grande masse des actionnaires n'a plus l'*affectio societatis* ; elle n'est plus composée d'associés, mais de prêteurs.

*
* * *

Si les actionnaires échappent aux risques, les obligataires en prennent leur part ; et c'est peut-être là qu'il faut chercher l'explication de leur désir de participer à la direction ; c'est en tout cas sa contre-partie.

Des sociétés ont émis des obligations conférant à leurs porteurs, outre un intérêt fixe, une part dans les gains ; un dividende.

On rencontre aujourd'hui des obligations, dites à intérêts variables, qui donnent seulement droit à une fraction des bénéfices. Les sociétés trouvent dans leur émission un gros avantage ; elles ne seront pas grevées de l'obligation de payer chaque année des intérêts fixes, charge qui

devient de plus en plus lourde à mesure que s'élève le taux de l'intérêt. Aussi sont-elles appelées à un grand développement (1) ; elles sont d'ailleurs nombreuses à l'étranger, notamment en Espagne (2).

La validité de cette stipulation est certaine : l'intérêt n'est pas de l'essence du prêt : il peut y avoir prêt gratuit (3). A plus forte raison l'intérêt peut-il être variable (4). On a objecté que l'article 1907, § 2, du Code civil exigeait que le taux de l'intérêt soit fixé par écrit ; que, par suite, il devait être déterminé au moment de la formation du contrat. L'argument ne porte pas, car l'écrit n'est exigé qu'à titre de preuve (5).

La participation aux risques a dépassé le domaine de l'intérêt ; elle s'est étendue au remboursement du capital, avec la création des bons d'amortissement.

Les bons d'amortissement donnent droit à un intérêt fixe, mais cet intérêt, comme le dividende de certaines actions de priorité, n'est payable que sur les bénéfices ; d'autre part le capital engagé n'est remboursé que si des

1. L'élévation du taux de l'intérêt est également l'une des causes du développement pris par les actions à droit de vote privilégié ; au lieu d'émettre des obligations on émet des actions à droit de vote ordinaire.

2. Cf. Auger, *les Obligations à coupons variables* (Recueil juridique des Sociétés, mars-avril 1921, p. 99 et s.).

3. *Ibid.*

4. Req., 3 mars 1903. D. P. 1904.1.257 ; Seine, 15 février 1913 (*Journal des Sociétés*, 1913, p. 506) Houpin et Bosvidoux, *Sociétés*, 5^e éd., t. I, n° 32 ; Wahl, *Précis de droit commercial*, n° 1501 ; Auger, *op. cit.* — *Contra* ; Req., 18 mai 1896. D. P. 97.1.248.

5. Auger, *op. cit.* Un arrêt de Req. du 30 juil. 1895 (D. P. 96.1.86) s'est prononcé en sens contraire ; mais le fait a emporté le droit : Il s'agissait d'annuler une perception supplémentaire d'intérêts déguisée sous forme de vente. D'ailleurs, n'est-ce pas fixer par écrit le taux de l'intérêt que stipuler qu'il représentera par exemple le vingtième des bénéfices réalisés ?

bénéfices ont été réalisés (1); sur ce point encore la ressemblance avec les actions de priorité est frappante. Cette fois la jurisprudence a été fort embarrassée pour dire s'il y avait action ou obligation: le tribunal de commerce de la Seine y a vu « des titres *sui generis* non réglementés par la loi » (2); et la Cour de Paris a confirmé le jugement en décidant que ces titres « loin d'être des obligations, constituent... sinon des titres assimilables à l'action proprement dite, tout au moins de véritables parts d'associé » (3). Cette dernière solution n'est pas conforme à la jurisprudence aujourd'hui établie, puisque tout associé doit avoir une part dans la direction (4) et que le porteur de bons d'amortissement n'a aucun droit de contrôle (5). On peut voir dans les bons d'amortissement soit des obligations, soit des titres *sui generis*; mais on ne peut y voir ni des actions, ni même des parts d'associé (6).

1. Cf. Houpin et Bosvieux, *Sociétés*, 5^e édit., t. I, n° 474; Decugis, *les Actions de priorité*, p. 40.

2. 19 janv. 1903: *Journal des Sociétés*, 1903, p. 152. Dans le même sens: Houpin et Bosvieux, *Sociétés*, 5^e édit., t. I, n° 474.

3. 16 mars 1904: *Journal des Sociétés*, 1905, p. 71.

4. Cf. *supra*, p. 270-271.

5. Cf. les notes critiques de Lecouturier sous le jugement et l'arrêt.

6. Il en est de même d'une catégorie de titres qui a pris dans la pratique une extension considérable: les parts de fondateurs.

La part de fondateur ou part bénéficiaire est « une part constatée par un certificat négociable, nominatif ou au porteur, et donnant droit à une quote-part dans les bénéfices annuels sans pouvoir d'entrée aux assemblées générales, et sans droit dans le capital social » (Thaller et Pic, t. II, n° 113.)

Elle est généralement attribuée à ceux qui ont contribué à la formation de la société.

Le porteur de parts est-il un actionnaire ?

On s'accorde pour répondre par la négative. Seul un arrêt de la Chambre des requêtes du 16 novembre 1904 (D.P. 1906.1.49) a vu une action dans la part de fondateur; mais il s'agit d'un arrêt rendu en matière fiscale, et les arguments qu'il invoque ne résistent pas à l'examen: « Attendu que les seuls caractères essentiels de l'action

Ainsi, entre l'action et l'obligation, le fossé va se comblant :

En face des véritables associés, toujours peu nombreux, qui dirigent la société, et dont les actionnaires porteurs de

sont la participation aux bénéfices et la libre cessibilité à des tiers; que les parts de fondateur susdites remplissent ces deux conditions; qu'il importe donc peu dans l'espèce qu'elles ne confèrent à leurs porteurs ni accès aux assemblées générales, ni droit à l'actif social. » Une première erreur consiste à faire de la libre cessibilité un caractère essentiel de l'action (Cf. *supra*, p. 242). Mais où l'arrêt mérite une critique sévère c'est quand il proclame la validité d'actions ne donnant pas entrée à l'assemblée: il légitime non seulement les actions à vote privilégié, mais les actions sans droit de vote (Cf. *supra*, ch. III, sect. I, § 4). Il se met ainsi en contradiction avec l'article 27 de la loi de 1867 et avec toute la jurisprudence qui cherche l'*affectio societatis* dans la participation à la gestion. D'autre part, il valide la société léonine en faisant d'un porteur de part un actionnaire: il permet à un associé de ne pas participer aux pertes.

Pour ces deux motifs: non-participation à la gestion et aux pertes, il est impossible de voir dans le porteur de parts bénéficiaires non seulement un actionnaire, mais même un associé *sui generis*; cette opinion défendue par MM. Houpin et Bosvieux (*Sociétés*, 5^e édit., t. I, n° 438) doit être rejetée. *

La part de fondateur n'étant pas une part d'associé, son attribution ne doit pas en principe être précédée de la procédure de vérification des avantages particuliers. Elle constitue bien cependant, à n'en pas douter, un avantage particulier, mais l'avantage particulier n'est sujet à vérification que s'il est stipulé au profit d'un associé (art. 4, loi de 1867). Il en résulte que la vérification n'est obligatoire que dans le cas où la part de fondateur est attribuée à un porteur d'actions: il y a bien en effet alors avantage particulier au profit d'un associé. Cpr. Percerou, note au D. P. 1904.1 481.

Puisque la part de fondateur n'est pas une part d'associé, elle ne peut être qu'un titre *sui generis* ou un titre de créance.

Cette dernière opinion, défendue par M. Wahl, *Précis de droit commercial*, n° 952, doit être adoptée: Le porteur de parts a rendu un service à la société; il est devenu de ce chef créancier; il reçoit en paiement une part dans les bénéfices; il est créancier d'une part de bénéfices. C'est ce que décident généralement les arrêts: Lyon, 14 mai 1901. D. P. 1904.1.484; Lyon, 14 juin 1911 (pourvoi rejeté par Civ., 20 juin 1917; la Cour de cassation n'a pas voulu trancher la question). D. P. 1917.1.134.

Comme les obligataires et par les mêmes moyens, les porteurs de parts de fondateurs se sont efforcés de participer à la direction. Ils ont d'abord cherché à acquérir un droit d'entrée dans les assemblées; les tribunaux les en ont chassés. Paris, 25 janvier 1923.

titres à droit de vote privilégié sont le prototype, on ne trouve plus qu'une masse d'individus, qui, sans avoir tous les droits des associés, sont plus que des créanciers.

D. 1923.2.38 ; *Revue des Sociétés*, 1923, p. 235 ; *Gazette des Sociétés et du droit financier*, 1923, p. 133. Dans ce sens : Houpin et Bosvieux, *Sociétés*, 5^e édit., t. I, n° 425. *Contra* : Lyon-Caen et Renault, *Traité de droit commercial*, 4^e édit., t. II, n° 844.

Ils se sont alors unis, et la nature juridique de leurs groupements, comme celle des sociétés d'obligataires (Cf. *supra*, p. 275, note 1) est discutée. Comme les assemblées d'obligataires, les assemblées de porteurs de parts n'ont souvent été organisées que pour lutter contre les porteurs de parts ; aussi la jurisprudence a-t-elle dû intervenir pour défendre les porteurs de parts (Cf. Malécot, *Du vote plural dans les sociétés par actions*, p. 168).

Le titre II de la proposition de loi de M. Chastenet réglemente les associations de porteurs de parts bénéficiaires (Ce titre a été adopté avec quelques modifications par la commission sénatoriale du Sénat le 24 novembre 1922 : rapport de M. Coignet) : leur régime sera à peu près celui des associations d'obligataires.

Les groupements de porteurs de parts rendent service non seulement aux porteurs eux-mêmes mais aussi aux actionnaires ; ces derniers pourront ainsi obtenir l'autorisation qui leur est nécessaire pour modifier les droits des parts bénéficiaires ; car entre la société et les porteurs de parts s'est formé un contrat auquel il ne peut être dérogé sans le consentement des deux parties (Aix, 16 janvier 1922 : *Revue des Sociétés*, 1922, p. 372 ; Paris 25 janvier 1923. D. P. 1923.2.38. Wahl, *Précis de droit commercial*, n° 955-958).

Ainsi vont se multipliant les titres qui participent aux caractères de l'action et de l'obligation (Il faut encore citer les actions industrielles et de travail : cf. Houpin et Bosvieux, *Sociétés*, 5^e édit., t. I, n° 318 ; les Actions de jouissance).

CONCLUSION

Le développement du vote privilégié dans nos sociétés de capitaux est donc en harmonie avec l'évolution générale. C'est encore une raison pour ne pas en demander la suppression. Le législateur fait œuvre vaine quand il veut obliger la pratique à revenir en arrière; il entrave le développement économique de la nation ; les dispositions nouvelles ne tardent pas à devenir lettre morte.

Il est incontestable qu'à l'heure actuelle la direction échappe de plus en plus aux capitaux ; nous marchons vers un type de société dans laquelle le pouvoir sera entre les mains de ceux qui n'auront réalisé aucun apport en numéraire.

Certes il y a là un danger ; et nul ne peut le nier. Mais le courant est trop violent pour songer à le refouler ; il faut se contenter de l'endiguer : il est temps encore de réprimer les abus sans arrêter l'évolution.

A qui en incombe la charge ?

Au Parlement d'abord. Il doit, sans délai, par une saine réglementation, faire du vote privilégié une institution répondant aux besoins véritables de notre industrie et de notre commerce. Il ne doit pas s'arrêter là : il a le devoir impérieux de s'attaquer à l'ensemble de notre législation sur les sociétés, d'y introduire les règles de morale et

d'équité, seules susceptibles de protéger les petits capitalistes.

Mais, sans le secours des tribunaux, le Parlement restera impuissant. Les juges doivent acquérir sur le fonctionnement des sociétés le droit de contrôle qui échappe à la grande masse des associés. Ils entrent d'ailleurs de jour en jour plus avant dans cette voie ; car, si les administrateurs peuvent étouffer dans les assemblées les protestations des actionnaires, du moins ces derniers gardent-ils, ressource suprême, la faculté de porter le débat devant les juges. Les administrateurs obtiendront leur quitus, mais ils verront leur gestion discutée devant les tribunaux. A défaut de l'action sociale, il reste aux actionnaires lésés l'action individuelle.

La jurisprudence a compris l'importance de cette arme dernière ; elle n'a pas permis que l'actionnaire en soit frustré. Aucune clause des statuts ne saurait l'en priver, sous peine de nullité. Le quitus donné par l'assemblée ne peut porter atteinte à son exercice (1). Les administrateurs restent ainsi, comme tous mandataires, responsables devant les tribunaux de leurs fautes même légères : ils sont soumis au droit commun, à l'article 1382 du Code civil.

Les juges se sont donc réservé un droit de regard sur la gestion des sociétés. Il leur appartient d'en user.

Ils doivent d'abord élargir la notion trop étroite qu'ils se font aujourd'hui de l'action individuelle : il faut que tout

1. Rennes, 23 mars 1909 (sous Req., 16 mars 1910. D. P. 1911.1.148). Civ., 26 nov. 1912. D. P. 1913.1.377 et note de M. Thaller.

actionnaire qui a subi un préjudice puisse faire entendre sa voix devant les tribunaux.

Les juges doivent en outre se départir de toute timidité dans leur mission.

Tant que l'actionnaire pouvait lui-même surveiller la direction, tant que les décisions prises restaient conformes à l'intérêt de la majorité, les tribunaux avaient le devoir de se montrer particulièrement exigeants pour faire droit aux réclamations des actionnaires : ils devaient « n'user de leurs pouvoirs qu'avec prudence et circonspection » (1). Aujourd'hui, il n'en est plus de même. De plus en plus, l'actionnaire, ne participant pas à la direction, est lésé par les décisions du conseil. Les tribunaux, saisis d'actions individuelles, dont le nombre va grandissant, doivent profiter de l'occasion qui leur est offerte. Au lieu et place des actionnaires exclus, les juges doivent exercer un contrôle sérieux sur la gestion du conseil. Bien mieux encore que le législateur, ils peuvent assainir nos sociétés.

Au contrôle des actionnaires, doit se substituer le contrôle des tribunaux.

1. Paris, 18 juil. 1917. D. P. 1918.2.9.

Vu : le président de la thèse,
Lyon, le 15 décembre 1923,

G. COHENDY

Vu : Lyon, le 20 décembre 1923
Le Doyen,

L. JOSSERAND

Permis d'imprimer :
Lyon, le 20 décembre 1923,
Le Recteur de l'Académie,
Président du Conseil de l'Université,

J. CAVALIER

ANNEXES

- I. — *Jugement du Tribunal de commerce de la Seine du 12 juin 1922.*
- II. — *Proposition de loi tendant à modifier l'article 34 du Code de commerce (suppression des actions à vote plural).*

TRIBUNAL DE COMMERCE DE LA SEINE

Jugement du 12 juin 1922

PREMIÈRE CHAMBRE

(M. Troullier, *Président*; MM. Sébastien et Laroche-Joubert, *Juges*).

ENTRE :

M. Gustave WEISSMANN,

d'une part;

ET :

1° M. GOIFFON,

2° M. CAMUS,

d'autre part;

ET ENTRE :

1° M. Paul CAMUS,

2° M. Paul GOIFFON,

3° Mme Vve NEYRAUD,

4° Mme Vve VINCENT,

5° Mlle Blanche COURTEAUX,

6° M. Honoré FABRE,

d'une part;

ET :

1° M. Paul BLOCH,

2° M. Gustave WEISSMANN,

3° M. ROUGERIE,

d'autre part;

ENTRE :

M. Paul CAMUS,

M. Paul GOIFFON,

d'une part;

ET :

LA COMPAGNIE FRANÇAISE DES PERLES ÉLECTRIQUES
WEISSMANN,

d'autre part;

ET ENTRE :

1^o M. Paul CAMUS,
2^o M. Paul GOIFFON,

d'une part ;

ET :

M. Gustave WEISSMANN,

d'autre part ;

LE TRIBUNAL,

Ouï, à l'audience dudit jour 15 mai 1922, les défendeurs des parties comparantes en leurs conclusions et défenses respectives ;

Après en avoir délibéré conformément à la loi ;

Attendu que Rougerie et Bloch n'ont pas comparu ni personne pour eux, mais statuant par jugement non susceptible d'opposition à l'égard de Rougerie en vertu du jugement de défaut profit joint du 3 avril 1922.

Vu la connexité, le tribunal joint les causes et statuant sur le tout par un seul jugement.

Attendu que par exploit du 18 février 1922, Weissmann a assigné Goiffon tant en son nom personnel qu'en qualité de Président du Conseil d'Administration de la Société électrique de Gonesse ; 2^o Camus tant en son nom personnel que comme administrateur de la Société pour entendre prononcer la nullité des résolutions votées par l'assemblée extraordinaire du 3 février 1922, entendre déclarer nuls et de nul effet tous actes accomplis par Goiffon et Camus, en la fausse qualité de liquidateurs par eux prise ;

S'entendre condamner conjointement et solidairement à payer des dommages intérêts à fixer par état, à raison de son contrat de directeur technique et par provision 100.000 francs.

Que par exploits du 6 mai et du 7 mars 1922, Camus et Goiffon, agissant comme liquidateurs, ont assigné : 1^o Bloch, 2^o Weissmann, et encore, en ce qui concerne la demande subsidiaire qui sera soumise au tribunal, à la requête de Goiffon et Camus susnommés ; 3^o Veuve Neyraud ; 4^o Veuve Vincent ; 5^o dame Blanche Courteaux ; 6^o Honoré Farré, industriel, actionnaire de la Société électrique de Gonesse, par exploit du 6 mars, voir déclarer Weissmann non recevable, en tous cas mal fondé en toutes ses demandes, et subsidiairement, si le tribunal pro-

nonçait la nullité des délibérations de l'assemblée extraordinaire du 3 février 1922, voir déclarer la Société électrique de Gonesse, dissoute par anticipation, et voir nommer tel liquidateur qu'il appartiendrait avec les pouvoirs d'usage pour réaliser l'actif et éteindre le passif ;

Voir déclarer résilié aux torts de Weissmann le contrat de directeur technique du 28 juin 1920 ;

S'entendre Weissmann condamner à payer tant de ce chef que pour le préjudice causé par ses agissements et ses entraves apportées à la liquidation, la somme de 25.000 francs de dommages-intérêts ;

Autre exploit, 7 mars 1922 : Camus et Goiffon contre Weissmann :

S'entendre condamner à payer :

1° 24.000 francs plus intérêts de droit et ce, au besoin à titre de dommages-intérêts, calculés à compter du 30 septembre 1921, sur 15.000 francs ; 3 octobre 1921 sur 5.000 francs ; 29 octobre 1921 sur 4.000 francs ;

2° 4.350 fr. 90 avec intérêts de droit à compter de la sommation du 3 février 1922, à concurrence de 1.513 fr. 45 et pour le surplus à compter de ce jour ;

3° 1.800 francs pour location à ce jour de la machine à spiraler, plus 50 francs par jour à compter d'aujourd'hui, jusqu'au jour de la restitution que le tribunal condamnera Weissmann à opérer sans délai ;

4° 13.088 fr. 90 avec intérêts de droit pour remboursement d'ampoules détenues par la société et que Weissmann sera condamné à reprendre sans délai, sous astreinte de 50 francs par jour pendant un mois, cette demande augmentée additionnellement à la barre de 4.464 fr. 45, avec intérêts de droit.

Autre exploit, 7 mars 1922 :

Camus et Goiffon agissant comme liquidateurs de l'Electricité de Gonesse et très subsidiairement comme composant le dernier Conseil d'Administration représentant la société, assignent la Compagnie française des Perles Weissmann pour s'entendre ladite compagnie condamner à payer : 1° 23.179 fr. 65 ; 2° 619 fr. 40 ;

3^e 128 fr. 70, ladite demande augmentée à la barre de 19.060 fr. 50 avec intérêts de droit.

Attendu qu'il convient, pour la clarté du jugement, d'exposer les faits qui ont amené les litiges actuels.

Attendu que la Société l'Electrique de Gonesse a été constituée en juin 1920, sous forme de société anonyme au capital de 650.000 francs, siège social à Paris rue du Faubourg Saint-Honoré, 248; qu'il y a lieu de reproduire ci-après certaines clauses des statuts:

Article 6. — Weissmann fait apport à la présente société de la licence de l'exploitation d'un brevet de ses procédés de fabrication de lampes électriques à incandescence.

En représentation et pour prix des apports ci-dessus, il est attribué à Weissmann 100 actions d'apports, 250 parts bénéficiaires.

Article 7. — Le capital social est fixé à la somme de 650.000 fr. divisé en 1300 actions de 500 francs, dont 100 actions qui seront numérotées de 1 à 100, attribuées à Weissmann et 1200 actions de numéraire.

Article 19. — Il est créé 250 parts bénéficiaires numérotées de 1 à 250 qui sont attribuées à Weissmann.

Article 39. — Les délibérations sont prises à la majorité des voix; en cas de partage, celle du président est prépondérante, sauf les exceptions prévues aux articles 50 et 54; les titulaires ou porteurs des actions numérotées de 1 à 100, dont il est ci-dessus question, ont 6 voix par action, les autres membres de l'Assemblée ont autant de voix qu'ils représentent d'actions, soit comme propriétaires, soit comme mandataires.

Article 42. — L'Assemblée générale, réunie extraordinairement, peut, à la demande du Conseil d'Administration, apporter aux statuts les modifications qui lui paraissent utiles. Toutefois, elle ne peut changer la nationalité de la société, ni augmenter les engagements des actionnaires. En ce cas, l'Assemblée générale n'est régulièrement constituée et ne délibère valablement, qu'autant qu'elle est composée d'un certain nombre d'actionnaires représentant la quotité fixée par les lois en vigueur au moment de la réunion de l'Assemblée.

Article 49. — A toute époque, et dans toutes circonstances, l'Assemblée générale extraordinaire, constituée comme il est dit à l'article 42, peut, sur la proposition du Conseil d'Administration, prononcer la dissolution anticipée de la société.

Attendu qu'il ressort des documents soumis et des explications des parties que l'origine du litige provient de ce que les intéressés se divisent en deux groupes, l'un désirant la dissolution de la société, groupe Camus-Goiffon, l'autre voulant son maintien, groupe Weissmann.

Que Weissmann déclare qu'un rapport du Conseil à l'Assemblée générale ordinaire des actionnaires du 23 décembre 1921, sur l'exercice clos au 30 juin 1921, aurait fait ressortir les points suivants : 1° que l'incendie du 21 février 1921 était survenu alors que la société produisait déjà 2.000 lampes par jour ; 2° que le Conseil déplorait cet incendie ; 3° qu'en tenant compte du règlement des Compagnies d'assurances, le capital social était représenté intégralement après le sinistre.

Que le groupe Camus-Goiffon oppose que le 3 février 1922, la Société électrique de Gonesse réunie en Assemblée générale extraordinaire a voté, en vertu de l'article 49 des Statuts et sur la proposition de son Conseil d'Administration, la dissolution anticipée de la société, décision prise à la majorité de 1.150 actions de capital sur 1.200 contre 100 actions d'apport et 40 de capital.

Que le groupe Camus-Goiffon s'appuie sur le paragraphe 2 de l'article 1^{er} de la loi du 22 novembre 1913 qui dispose que : nonobstant toute clause contraire de l'acte de société dans les Assemblées générales qui ont à délibérer sur une modification aux statuts, tout actionnaire, quel que soit le nombre des actions dont il est porteur, peut prendre part aux délibérations avec un nombre de voix égal aux actions qu'il possède sans limitation et qu'il prétend qu'il ressortirait du texte que, dans la discussion, l'égalité des actionnaires serait absolue.

Mais attendu que rien dans la loi n'empêche que certaines actions puissent conférer statutairement un droit de vote supérieur au droit de vote conféré par les actions ordinaires.

Qu'il n'apparaît pas que le vœu du législateur ait été autre

que de prohiber et rendre sans effets les clauses restreignant le droit d'entrer dans les Assemblées générales pour ne l'accorder qu'aux seuls actionnaires propriétaires d'un certain nombre d'actions.

Que depuis 1913, des clauses semblables ne sauraient être opposées à l'actionnaire porteur d'une seule action; que cet actionnaire a le droit d'entrer à l'assemblée, de participer aux délibérations, de prendre part aux votes. Que c'est précisément pour qu'il puisse prendre part aux votes que la loi a accordé une voix par chaque action, présente à l'Assemblée; qu'aucun texte ne défend d'accorder à certaines actions, un droit supérieur au droit minimum accordé à toutes, et qu'il n'existe rien dans la loi qui empêche les rédacteurs des statuts d'accorder à des actions privilégiées un nombre de voix précis et déterminé.

Que rien n'autorise donc à dire, ainsi que le prétendent Camus et Goiffon, que la conception du législateur aurait été de faire accorder à tous les actionnaires un droit de vote uniformément égal.

Que dès lors, il convient de dire que la majorité nécessaire, n'ayant pas été obtenue à l'Assemblée, Weissmann est fondé à demander la nullité de l'Assemblée ayant prononcé la dissolution de la société, ainsi que la nullité par voie de conséquence des actes accomplis par Goiffon et Camus en qualité de liquidateurs, qualité qu'ils n'ont jamais eue.

Qu'il y a lieu d'accueillir ces chefs de la demande du 18 février 1922.

Attendu que Weissmann a subi un préjudice qu'il y a lieu pour en déterminer le montant, de renvoyer la cause et les parties à l'instruction.

Attendu que s'il ressort des documents soumis, des explications des parties et des diverses allégations longuement développées dans les exploits ci-dessus énumérés, que les actionnaires qui se révèlent en nombre très restreint ne peuvent s'entendre et si la mésintelligence est incontestable et d'ailleurs incontestée, l'article 1871 du Code civil ne peut trouver son application dans l'espèce.

Que les sociétés anonymes ne sont pas des sociétés de per-

sonnes ; qu'en effet, les sociétés anonymes, en principe, se constituent et se gouvernent en dehors de toute considération de personnes ; que ce sont les actions qui votent et non les personnes.

Que d'ailleurs, la loi du 22 novembre 1913, invoquée par Camus et Goiffon, précise justement ce principe essentiel, en autorisant tout actionnaire à assister à l'Assemblée.

Qu'il a d'ailleurs été jugé qu'un actionnaire ne pouvait demander la dissolution anticipée d'une société anonyme, même pour cause de violation des statuts, sans que la question soit posée à l'Assemblée générale.

Que c'est l'Assemblée générale, composée conformément à la loi, qui a seule qualité pour statuer sur la dissolution.

Qu'il appartient donc à Camus et Goiffon de remplir les exigences de la loi pour obtenir la dissolution de la société, s'il y a lieu.

Attendu que, pour la révocation de Weissmann comme administrateur technique, il y a lieu, là aussi, d'obtenir une décision de l'Assemblée générale.

Que cette partie de la demande avec ses conséquences est non recevable quant à présent.

Que dans ces conditions, il convient de déclarer Camus et Goiffon non recevables en toutes leurs demandes introduites en qualité de liquidateurs de la société, et sur le surplus d'ordonner une instruction, en statuant dans les termes ci-après, sans répondre autrement au surplus des réserves, fins et conclusions, les motifs développés dans le jugement y répondant suffisamment.

Par ces motifs :

Le tribunal jugeant en premier ressort ;

Sur l'ensemble des demandes :

Déclare nulles les résolutions votées par l'Assemblée extraordinaire du 3 février 1922 ;

Déclare nuls et de nul effet, tous actes accomplis par Camus et Goiffon, en la qualité de liquidateurs qu'ils ont prise.

Les condamne, tels qu'assignés, par les voies de droit aux dépens de cette partie de l'instance, même au coût de l'enregistrement.

trément du présent jugement y affèrent, lesdits dépens du chef de Weissmann sont taxés et liquidés à la somme de 53 fr. 40.

Sur les dommages-intérêts :

Tous droits et moyens respectivement réservés, ordonne, avant de faire droit, que les parties se retireront, de ce chef, devant le sieur Desmier, qu'il nomme d'office arbitre rapporteur, lequel se fera représenter les titres et pièces enregistrées, conformément à la loi, entendra les parties, les conciliera si faire se peut, sinon rédigera sur papier timbré son rapport qu'il enverra clos et cacheté au greffe de ce tribunal pour être ensuite conclu et statué ce qu'il appartiendra

Ordonne qu'avis de sa nomination sera transmis à l'arbitre par le greffier de ce tribunal ;

Dit qu'en cas de refus ou d'empêchement de l'arbitre nommé et sur l'avis donné au tribunal, il sera pourvu d'office à son remplacement (dépens réservés).

Sur la demande des 6 et 7 mars 1922, nomination de liquidateur, résiliation du contrat Weissmann :

D'office à l'égard de Rougerie et Bloch.

Déclare Camus et Goiffon tant non recevables que mal fondés en leur demande, quant à présent ; les en déboute, et les condamne par voie de droit aux dépens de cette partie de l'instance, même au coût de l'enregistrement du présent jugement y affèrent.

Sur la demande des 6 et 7 mars 1922, introduite subsidiairement, en qualité d'administrateurs et sur la demande du 7 mars 1922, contre la Compagnie française des Perles électriques :

Tous droits et moyens respectivement réservés, ordonne, avant faire droit, que les parties se retireront devant le sieur Desmier qu'il nomme d'office arbitre rapporteur, lequel procédera dans les termes énoncés plus haut.

Dépens de ces chefs réservés.

Le coût de la présente expédition est taxé et liquidé à la somme de 114 francs.

Ordonne que le présent jugement sera exécuté selon sa forme et teneur. Et, pour le signifier aux termes de l'article 435 du Code de procédure civile, à Rougerie et Bloch, commet d'office

Triboulet ou à son défaut Lefèvre, huissiers audienciers pour
Rougerie et Merelle, huissier à Montmorency, pour Bloch.

Enregistré à Paris, le 3 juillet 1922, folio 100, case 14, reçu
55 francs...

Signé :

Le Receveur.

Pour copie certifiée conforme et collationnée.

CHAMBRE DES DÉPUTÉS

DOUZIÈME LÉGISLATURE

Session de 1922

Annexe au procès-verbal de la 1^{re} séance du 5 juillet 1922.

PROPOSITION DE LOI

Tendant à modifier l'article 34 du Code de commerce
(suppression des actions à vote plural)

(Renvoyée à la Commission de la Législation civile et criminelle)

PRÉSENTÉE

Par MM. LESACHÉ, GHEUSI, CHABRUN, Edouard LAMOU-
REUX, Edouard EYMOND (Gironde), TERNOIS, députés.

EXPOSÉ DES MOTIFS

Messieurs,

Des débats récents et des faits qui ont ému l'opinion publique ont appelé l'attention sur l'emploi réellement abusif qui est fait depuis quelques années des actions à vote plural dans les sociétés par actions. Aussi semble-t-il nécessaire de modifier notre législation pour protéger l'épargne et aussi pour démocratiser, s'il est permis d'employer cette expression, nos sociétés financières et industrielles qui ont une tendance marquée à se centraliser de plus en plus dans les mains d'une puissante oligarchie qui pourrait exercer à un moment donné une influence très grave sur la marche des affaires publiques.

Tel est l'objet de la présente proposition.

HISTORIQUE DE LA QUESTION

L'article 34 du Code de commerce était primitivement rédigé de la manière suivante :

« Article 34. — Le capital de la société anonyme se divise en actions et même en coupons d'actions d'une valeur égale ».

C'était le régime de l'égalité absolue entre toutes les actions. Donc, implicitement, toutes avaient les mêmes avantages, et notamment voix égale dans les Assemblées générales. On ne concevait même pas, à cette époque, qu'il pût en être autrement.

L'expérience démontra qu'il y avait parfois des inconvénients à permettre à de gros actionnaires de disposer à eux seuls du sort de la société et il apparut qu'il pouvait être désirable de limiter le nombre des voix d'un même porteur. Dans cet esprit, l'article 27, § 1^{er}, de la loi du 24 juillet 1867 a édicté la disposition suivante :

« Les statuts détermineront le nombre de voix appartenant à chaque actionnaire eu égard au nombre d'actions dont il est porteur. »

C'est bien une idée de limitation à l'encontre des gros porteurs qui a inspiré cette disposition; les auteurs ne s'y sont pas mépris et M. Houpin, par exemple, va jusqu'à prévoir un droit de suffrage décroissant à mesure que le porteur a un nombre plus élevé d'actions

La législation, comme on le voit, était tout entière inspirée par le désir de protéger les petits actionnaires et d'empêcher la suprématie de quelques gros porteurs.

Dans les vingt dernières années du xix^e siècle, pour des raisons diverses, et notamment pour remettre à flot des affaires en voie de sombrer, l'usage s'établit de créer des actions de priorité. Le législateur dut intervenir pour mettre fin aux incertitudes de la jurisprudence et proclamer la légalité de ce genre d'actions.

Puis des difficultés d'ordre pratique ayant surgi, il devint nécessaire de préciser les droits respectifs des diverses catégories d'actions, notamment dans les Assemblées générales et, dans ce but, le Parlement vota la loi du 16 novembre 1903.

L'article premier de cette loi modifia l'article 34 du Code de commerce, qui, trop concis, ne répondait plus aux nécessités. On introduisit dans cet article, notamment une disposition dont voici le texte :

« Sauf dispositions contraires des statuts, les actions de priorité et les autres actions ont, dans les assemblées, un droit de vote égal ».

Ces mots : Sauf dispositions contraires des statuts, constituaient une innovation importante, car ils permettaient, désormais, au moins lorsqu'il est créé des actions de priorité, de donner à chaque catégorie d'actions un droit de vote différent. Mais il est permis de supposer que le législateur de 1903 n'avait en vue qu'une protection plus grande des capitaux engagés, une faveur à ceux qui, par exemple, apportent une nouvelle vie à une affaire qui périclité. Rien, en effet, dans les débats, ne semble autoriser à penser que le Parlement ait, en 1903, prévu l'usage qui serait fait plus tard du nouvel article 34, et qu'il ait pu entrevoir que le nouveau texte deviendrait, pour une minorité, un moyen d'opprimer la majorité.

APPLICATION PRATIQUE DU NOUVEL ARTICLE 34

Jusqu'en 1910, il semble qu'il ait été fait bien rarement usage en France tout au moins, de la faculté donnée en 1903 d'accorder par les statuts des droits de vote différents à certaines catégories d'actions.

Mais, dans les années qui ont précédé la guerre, une pratique nouvelle s'est révélée.

A l'instar, paraît-il, de ce qui se fait dans certains pays étrangers, certaines sociétés françaises ont adopté dans leurs statuts deux types d'actions : les actions A qui, en général, ont 10 voix par action, et les actions B qui ne disposent que d'une voix par action.

On ne s'en est pas tenu là.

Une société importante a attribué 6 voix à chaque action A et une voix par 10 actions au porteurs d'actions B. Ainsi l'action A jouit dans cette société d'un droit de suffrage égal à 60 actions B ; c'est l'asservissement des actions B, l'impossibilité pour elles d'exercer une influence quelconque dans les Assemblées générales.

COMMENT ON PEUT CENTUPLER LE DROIT DE VOTE

Mieux encore. Perfectionnant le système, certains esprits novateurs ont imaginé de créer deux étages de sociétés, ce qui peut permettre de centupler le droit des actions A.

Voici le schéma de ce genre d'opérations : une société-mère se fonde, par exemple, au capital de 10.000 000 francs comprenant 10.000 actions de 1.000 francs, savoir :

1^o 1.000 actions A ayant chacune 10 voix, soit 10.000 voix.

2^o 9.000 actions B ayant une voix, soit 9 000 voix.

A l'aide des capitaux de cette première société, on fonde sur divers points du territoire dix sociétés filiales sur le même type, chacune au capital 10.000.000 francs. Les actions A de ces dix sociétés, au nombre de 10.000 (1.000 dans chaque filiale) sont souscrites par la société mère et disposeront, dans les assemblées des dix filiales, de 10.000 fois 10 voix, soit 100.000 voix. Les actions B des dix sociétés filiales seront souscrites par le public, au nombre total de 90.000, mais ne disposeront que de 90.000 voix.

De la sorte, le petit groupe qui détient le paquet d'actions A de la société mère dispose, d'une façon discrétionnaire, du sort de toutes les filiales ; il a risqué seulement un million, le public a risqué 99 millions : ce groupe directeur est néanmoins le maître absolu, sans contrepoids, sans contrôle.

Il se peut que ces sociétés émettent, en outre, des obligations, qu'elles contractent des emprunts, qu'elles se fassent ouvrir des crédits en banque pour une somme égale, quelquefois même supérieure à leur capital et le sort de ce patrimoine considérable dépend uniquement du petit groupe originaire qui, lui, ne court qu'un risque très minime.

LES DIRIGEANTS ÉLUDENT TOUTE RESPONSABILITÉ

Vienne le jour des responsabilités. L'Assemblée générale est réunie pour en discuter les causes et pour appliquer les sanc-

tions ; mais le groupe directeur est bien tranquille. Les porteurs d'actions B, dont le patrimoine est peut-être évanoui par suite des imprudences ou des fautes de la gestion auront beau protester. Lorsqu'on passera au vote, le groupe A votera le quitus des administrateurs et le groupe B, quoique représentant les 99/100 du capital, n'aura qu'à s'incliner : tout recours lui est fermé, même devant la justice. Sincèrement, peut-on dire qu'un tel résultat soit moral ?

Et qu'on ne dise pas que cette cascade de sociétés est du domaine de l'hypothèse. Des débats parlementaires, qui ont fait quelque bruit l'an dernier, ont fourni un exemple frappant de l'usage, qu'avec un peu d'imagination, des hommes rompus aux affaires peuvent faire du nouvel article 34 du Code de commerce.

Dans les sociétés fondées par M. Baumann, développées par M. Ernest Vilgrain, nous voyons une société mère, l'Entreprise meunière, dans laquelle le groupe directeur, qui n'a engagé que 4 millions de francs, soit 8.000 actions, dispose de 80.000 voix, tandis que le public qui a engagé 26 millions, soit 52.000 actions, ne dispose que de 52.000 suffrages.

Puis, les capitaux de la société mère sont, à leur tour, investis dans des filiales où l'Entreprise meunière possède les actions A, si bien que, tant en actions qu'en obligations, au mois de juillet 1921, on était arrivé au résultat suivant :

Le groupe Vilgrain, n'ayant exposé que 4 millions de francs, tenait en mains le sort de gens qui avaient engagé dans ces affaires 176 millions, car, d'après les dires mêmes de M. Baumann, le total des capitaux investis s'élevait alors à 180 millions de francs.

Rien ne s'oppose d'ailleurs à ce que demain de nouveaux fondateurs de sociétés donnent aux actions A 40 voix, 50 voix, 100 voix, etc... Il n'y a, en effet, aucune raison pour s'arrêter sur cette pente séduisante.

Une conclusion se dégage de ce qui précède : le vote plural doit être abrogé.

A cette abrogation on fait plusieurs objections qu'il est nécessaire d'examiner.

PREMIÈRE OBJECTION

Dans les sociétés en commandite, il arrive qu'un homme de valeur mais sans fortune soit nommé gérant et dispose ainsi de pouvoirs presque absolus et que les commanditaires lui confient néanmoins des capitaux considérables. Pourquoi ne pas tolérer dans les sociétés anonymes un système qui aboutit au même résultat ?

Réponse. — Lorsque l'on constitue une société en commandite, on connaît l'homme avec lequel on traite ; c'est sa valeur personnelle qui est le facteur déterminant.

Le contrat est fait *intuitu personæ* : le gérant est lié par un engagement et ne peut pas céder sa place à une autre personne. On a donc une sécurité absolue. En tout cas, on s'est engagé en connaissance de cause.

Rien de semblable dans les sociétés anonymes. Les administrateurs étant révocables *ad nutum* par l'Assemblée générale, ceux qui disposent de la majorité, grâce aux actions à vote plural, peuvent modifier à leur gré la composition du Conseil d'Administration : les actionnaires de la série B n'ont donc aucune sécurité.

Le groupe directeur en cédant son paquet d'actions peut tout se permettre ; il peut fusionner avec un groupe concurrent ou même céder une entreprise française à des financiers étrangers. Les actionnaires français porteurs des actions B, seront livrés sans défense et sans recours possible.

Cela est inadmissible.

SECONDE OBJECTION

Les statuts des sociétés étant publiés, ceux qui achètent des actions savent ou sont censés savoir à quoi ils s'engagent ; ils connaissent l'existence des actions A ils n'ont donc pas à se plaindre.

Réponse. — Théoriquement, cela est exact, comme il est exact que nul n'est censé ignorer la loi. Pratiquement, le public

dans son immense majorité, ignore s'il existe des actions A dans une société et à plus forte raison quels en sont les inconvénients. D'ailleurs, les démarcheurs des banques l'ignorent souvent eux-mêmes et n'en parlent pas à leurs clients. Aucune loi n'oblige à mentionner cette particularité sur les factures, les papiers ou titres des sociétés.

Interrogez cent personnes, vous n'en trouverez pas dix qui se rendent compte du mécanisme que j'ai exposé plus haut, et surtout qui pressentent les dangers du système.

Or, le devoir du législateur n'est-il pas de protéger les faibles et de ne pas laisser persister un régime qui engendre d'indéniables abus et peut mettre en péril une partie importante de l'épargne française ?

TROISIÈME OBJECTION

Il est des cas où les fondateurs d'une société veulent conserver leur autorité, ne pas être en quelque sorte expulsés d'une affaire qu'ils ont créée et dont le développement nécessite des capitaux qu'ils n'ont pas. Les actions à vote plural seules peuvent leur permettre d'atteindre ce résultat.

A quoi je réponds :

Dans toute affaire saine, la direction doit appartenir à celui qui court les risques : donc à la majorité des capitaux engagés.

Il n'est pas légitime, sous prétexte de ne pas être dépossédé, de vouloir faire grand avec l'argent des autres en laissant à ces derniers les risques.

C'est donc le bloc d'actionnaires possédant plus de la moitié du capital qui doit commander, non la minorité

Un groupe possédant une faible fraction du capital social n'a pas, au même degré que la masse des actionnaires, intérêt à la prospérité de l'affaire. Il peut trouver des compensations indirectes et il peut même, dans certains cas, y avoir opposition d'intérêt entre lui et la société.

Voici un exemple : je le tire encore de l'Entreprise meunière, parce qu'il y a dans cette organisation le plus merveilleux assemblage d'applications pratiques du nouvel article 34. On peut y

puiser d'inappréciables leçons de choses pour ouvrir les yeux aux juristes et aux pouvoirs publics.

Dans les sociétés filiales de l'Entreprise meunière, les actions B ont un droit de priorité pour les dividendes ; donc une apparente sécurité.

Mais le Conseil d'Administration de chaque filiale (conseil qui est nommé par les actions A) a passé avec l'Entreprise meunière un contrat de collaboration, il est convenu que l'Entreprise meunière touchera 15 0/0 des bénéfices bruts de la filiale avant tous amortissements et toute rémunération au capital social.

Et comme des actions A engagées dans la filiale par l'Entreprise meunière représentent un faible capital, peu importe à cette société mère que sa filiale ne distribue aucun dividende. Les 15 0/0 qui seront versés sur les bénéfices bruts de la filiale à la caisse de la société mère rémunéreront indirectement, mais très amplement, le capital, en apparence improductif investi par la société mère en actions A de la filiale. Et les actions B verront ainsi éluder, par une solution élégante, leur droit de priorité.

Voilà le parti que des gens habiles peuvent tirer de l'article 34 du Code de commerce.

Les actions B n'ont aucun moyen de se prémunir contre des tractations semblables, lesquelles, ne l'oublions pas, sont licites sous la législation actuelle. Est-il admissible que de telles pratiques puissent se perpétuer ? Poser la question, c'est la résoudre.

QUATRIÈME OBJECTION

Il y a, dans certains cas, un intérêt national à pouvoir utiliser les actions à vote plural.

Par exemple, pour les affaires de pétrole, afin de conserver aux capitaux français la direction, les actions de ce type sont utiles.

Rien n'est plus simple que de sauvegarder les intérêts nationaux en permettant des dérogations à la rigueur du principe, dérogations qui devront faire l'objet d'une intervention gouvernementale puisque seul l'intérêt public pourra les justifier.

MODIFICATION DES SOCIÉTÉS EXISTANTES

Dans un intérêt supérieur d'ordre public, il nous semble indispensable de mettre fin aux abus que nous avons signalés et qui résultent de la rédaction imprécise de l'article 34 actuel du Code de commerce, en obligeant les sociétés actuellement constituées avec des actions A et des actions B à faire disparaître cette distinction.

Mais pour ne pas amener une dépréciation des titres que les porteurs possèdent de bonne foi, il convient d'accorder un certain délai pour cette opération. De cette manière les actionnaires auront tout le loisir d'élaborer un nouveau programme, de rechercher des concours financiers si cela est nécessaire et ils pourront attendre que les circonstances économiques soient favorables pour opérer la transformation sans dommages.

Telles sont les considérations qui ont inspiré la proposition de loi suivante :

PROPOSITION DE LOI

Article premier. — Le troisième alinéa de l'article 34 du Code de commerce est supprimé et remplacé par le texte suivant :

« Chaque action, quelle qu'en soit la catégorie, donne droit uniformément à une voix dans les Assemblées générales. Toutefois, les statuts peuvent limiter le nombre de voix dont peut disposer un actionnaire, eu égard au nombre d'actions qu'il possède ou qu'il représente. »

Article 2. — Par dérogation à l'article 34 du Code de commerce, lorsque des considérations d'intérêt national le justifieront, un décret rendu sur la proposition du ministre du Commerce pourra autoriser la création d'une catégorie d'actions jouissant d'un vote plural, sous les conditions suivantes :

a) La catégorie d'actions jouissant du vote plural devra représenter au moins le tiers du capital social :

b) Les actions de cette catégorie seront nominatives, et ne pourront appartenir qu'à des personnes de nationalité française.

c) Les statuts ne pourront en aucun cas attribuer plus de 3 voix à chaque action jouissant du vote plural.

d) Dans tous actes, factures, annonces, publications et autres documents imprimés ou autographiés, émanant des sociétés par actions dans lesquelles il existera des actions à vote plural, les énonciations prescrites par l'article 64 de la loi du 24 juillet 1867 seront complétées par l'indication de l'existence des actions à vote plural (avec le nombre de voix de chacune de ces actions) et des capitaux respectivement représentés par les actions à vote plural et par les actions à vote simple.

Article 3. — Un délai de deux ans à partir de la promulgation de la présente loi est accordé pour modifier leur pacte social et se réorganiser dans les termes de la présente loi, ou pour obtenir le décret de dérogation s'il y a lieu, aux sociétés par actions dont les statuts comportent actuellement des actions à vote plural.

Passé ce délai, toutes les actions seront de plein droit et automatiquement ramenées au vote simple, à peine de nullité des délibérations des assemblées générales où le vote plural aurait été pratiqué.

BIBLIOGRAPHIE

- AMIAUD. — Les actions à droit de vote inégal.
— Les nouvelles formes d'ententes entre producteurs devant la loi pénale.
— Chronique de jurisprudence commerciale (*Annales de droit commercial*, 1922, p. 356).
- ANTONELLI. — Les actions à voix multiples dans les sociétés anonymes en Allemagne et en France (*Revue des Sociétés*, mars 1922, p. 85).
— Les sociétés anonymes d'économie mixte (*Revue des Sociétés*, 1923, p. 57).
- ARTHUIS. — Traité des Sociétés commerciales.
- AUGER. — Les obligations à coupons variables (*Recueil juridique des sociétés*, 1921, p. 99).
- B... — La loi grecque du 5-30 juin 1920 sur les sociétés anonymes (*Annales de droit commercial*, 1921, p. 79).
- BARRAULT. — La question des actions A et B (*Recueil juridique des sociétés*, mars-avril 1921, p. 95).
- BEDARRIDE. — Commentaire de la loi de 1867.
- BEUDANT. — Note au D. 1869.1.73.
- BODIN. — Les actions à vote plural (*L'Information*, édition financière, 10 et 11 août 1923).
- BOSVIEUX. — Note (*Journal des Sociétés*, 1923, p. 18).
- BOURCART. — Les actions à vote plural (*Journal des Sociétés* septembre-octobre 1923, p. 417).
— Les modifications aux statuts et la loi de 1913 (*Annales de droit commercial*, 1914).
- BOUVIER-BANGILLON. — Commentaire de la loi de 1913 (*Lois nouvelles*, 1914, p. 182).
- BULLETIN DES ANNONCES LÉGALES OBLIGATOIRES (Annexe au *Journal officiel*).
- BULLETIN DE LA CHAMBRE DE COMMERCE DE SAINT-ETIENNE, 1923, p. 66 et suivantes.

BULLETIN FINANCIER DU HAUT-COMMISSARIAT DE LA RÉPUBLIQUE FRANÇAISE DANS LES PROVINCES DU RHIN. — Les émissions d'actions privilégiées par les sociétés allemandes, janvier 1923, p. 40.

BULLETIN DE LA SOCIÉTÉ GÉNÉRALE ALSACIENNE DE BANQUE, 11 janvier 1923.

BULLETIN DE LA SOCIÉTÉ D'ÉTUDES LÉGISLATIVES, 1921. Question n° 41. Discussion du projet de loi sur les sociétés à responsabilité limitée.

BULLETIN DE LA PRESSE ALLEMANDE, 1^{er} mars 1923.

CHASTENET. — Rapport *Journal officiel*, août 1923 (Documents parlementaires. *Sénat*, p. 1019, annexe 201).

— Proposition de loi sur les assemblées d'obligataires (*Journal officiel*, novembre 1923. Documents parlementaires. *Sénat*, p. 577, annexe 515).

— Rapport sur la proposition de loi Ratier modifiant la loi de 1913 (*Revue des Sociétés*, 1923, p. 249).

CHASTIN. — Les trusts et les syndicats de producteurs.

COHENDY (Georges). — La réforme de la comptabilité commerciale (*Annales de droit commercial*, 1922, p. 100).

COIGNET. — Rapport sur la proposition de loi relative aux assemblées d'obligataires (*Journal officiel*, novembre 1922. Documents parlementaires. *Sénat*, p. 577, annexe 515).

COMMISSION EXTRAPARLEMENTAIRE (Travaux de la). — *Journal des Sociétés*, 1903.

COPPER-ROYER. — Traité théorique et pratique des sociétés anonymes (2^e édit., 2^e tirage).

CUCHE. — Le droit des travailleurs à la cogestion ou au contrôle des entreprises (*Gazette Dalloz*, 31 juillet 1923).

CUQ. — Nationalité des Sociétés.

DANOS. — Les actions à vote plural.

DEGUGIS. — Actions de priorité (3^e édition).

— Traité pratique des sociétés par actions.

DEUTSCHE-BERGWERKS-ZEITUNG, 2 février 1923.

DOLBEAU. — Du déplacement volontaire des majorités dans les sociétés anonymes (*Gazette des Sociétés et du droit financier*, avril 1920).

— A propos du projet de loi sur la limitation du privilège de votation (*Gazette des Sociétés et du droit financier*, novembre-décembre 1921, p. 166).

- Note (*Gazette des Sociétés et du droit financier*, 1922, p. 144).
- DROUETS. — La Compagnie privée en droit anglais (*Annales de droit commercial*, 1921).
- DUPUICH. — La société à responsabilité limitée (*Gazette des Sociétés et du droit financier*, juin-juillet 1922, p. 109).
- ESCARRA. — Les restrictions conventionnelles de la transmissibilité des actions (*Annales de droit commercial*, 1921).
- Sur l'organisation légale des porteurs d'obligations (*Gazette des Sociétés et du droit financier*, 1919, p. 189).
- FERNAND-LAURENT. — Thèse 1919.
- FLEURY-RAVARIN. — Rapport et proposition de loi (*Journal officiel*, 30 mai 1921. Doc. parl. *Chambre*, p. 1464, annexe 2543).
- Proposition de loi sur la rétroactivité de la loi de 1913 (*Journal officiel*, avril 1922. Doc. parl. *Chambre*, p. 109, annexe 3295).
- FRAISSAINGEA. — Le double critérium de l'action (*Annales de droit commercial*, 1914, p. 5).
- FUZIER-HERMAN. — V^o Sociétés commerciales.
- HEUSI. — Les actions à vote plural (*Journal des Chambres de commerce*, article reproduit dans la *Gazette judiciaire et commerciale* de Lyon, 20 octobre 1923).
- HATT. — La société à responsabilité limitée en droit allemand contemporain.
- HEMARD. — Les actions de catégories (*Le Monde financier illustré*, 26 novembre 1921).
- HOUPIN. — Des actions de priorité (*Journal des Sociétés*, 1899).
- Note (*Journal des Sociétés*, 1913, p. 316).
- Note (*Journal des Sociétés*, 1901, p. 56).
- HOUPIN ET BOSVIEUX. — Traité général théorique et pratique des sociétés civiles et commerciales (5^e édition).
- JOURNAL OFFICIEL. — Réponse du Ministre à M. Lesaché, 4 mars 1921, p. 1135, n^o 7586.
- Projet de loi sur les sociétés à responsabilité limitée (voté par la Chambre le 11 juillet 1923. Débats parl. *Chambre*, p. 3327).
- JURY. — Rapport à la Chambre de commerce de Saint-Etienne (*Bulletin de la Chambre de commerce de Saint-Etienne*, 1923, p. 66).

- LACOUR ET BOUTERON. — Précis de droit commercial (2^e édition).
- LAFARGE. — Avis sur le projet de loi créant des sociétés à responsabilité limitée (*Journal officiel*, fév. 1923. Doc. parl. Chambre, p. 389, annexe 5165).
- Proposition de loi sur les assemblées d'obligataires (*Annales de droit commercial*, 1921, p. 75; *Gazette des Sociétés et du droit financier*, mars-avril 1921, p. 55; *Journal officiel*. Doc. parl. Chambre, séance 16 novembre 1920, annexe 1623).
- LAURENT. — Projet de réglementation des actions à droit de vote privilégié (*Gazette des Sociétés et du droit financier*, octobre 1921, p. 197; *Economie Nouvelle*, septembre 1921, p. 519).
- Rapport, *Economie nouvelle*, avril 1923, p. 233.
- Réponse (*Gazette des Sociétés et du droit financier*, novembre-décembre 1921, p. 168).
- Nouvelle réponse (*Gazette des Sociétés et du droit financier*, août-septembre 1922, p. 133).
- LECOUTURIER. — Commentaire de la loi du 22 novembre 1913.
- Note (*Journal des Sociétés*, 1903, p. 52 et 1905, p. 71).
- LESACHE. — Proposition de loi tendant à modifier l'article 34 du Code de commerce (suppression des actions à vote plural); *Journal officiel*. Doc. parl. Chambre, 1922, annexe 4689; *Revue des Sociétés*, 1923, p. 38.
- Interpellation (*Journal officiel*, mars 1923. Chambre. Déb. parl., séance 23 mars 1923, p. 1533).
- LEVY (Emmanuel). — L'affirmation du droit collectif.
- LUCIEN-BRUN. — Cogestion et contrôle des ouvriers dans les entreprises industrielles.
- LYON-CAEN. — Note S. 83-2-233.
- LYON-CAEN et RENAULT. — Traité de droit commercial, 4^e édition.
- Examen doctrinal (*Revue critique*, 1913, p. 580).
- MALÉCOT. — Du vote plural dans les sociétés par actions.
- MANCEAU. — Rapport sur le projet de loi créant des sociétés à responsabilité limitée (*Journal officiel*, avril 1922. Doc. parl. Chambre, p. 146, annexe 3349).
- MARAI. — De la limitation des pouvoirs des sociétés civiles d'obligataires (*Annales de droit commercial*, 1922, p. 161).

MAZEAUD (Léon). — Le problème des unions de producteurs devant la loi française.

MEYNIAL. — Note *Rec. Sirey* 1892.1.73.

MOURET. — Responsabilité des fondateurs et administrateurs de sociétés anonymes (2^e édition).

PERCÉROU. — Des fondateurs de sociétés anonymes.

— Les Syndicats de Producteurs (*Annales de droit commercial*, 1897, p. 297).

— *Journal des Sociétés*, 1907.

— Note D. P. 1904.1.481.

— Note D. P. 1912.1.23.

— Note D. P. 1912.1.97.

THALLER ET PIC. — Sociétés commerciales (5^e édition).

— Critérium légal de la distinction de l'intérêt et de l'action (*Annales de droit commercial*, 1910).

— Les assemblées générales extraordinaires (*Revue des Sociétés*, 1922, p. 345).

— Note D. P. 1912.2.361.

PIOT. — Pratiques contraires à la justice dans la constitution et le fonctionnement des sociétés anonymes (*Semaine sociale de France*, 1921, p. 105).

PLANIOL. — Traité élémentaire de droit civil.

POLITIQUE INDUSTRIELLE FRANCO-BELGE (LA). — Mai 1923.
La lutte de l'industrie allemande contre l'ingérence du capital étranger.

— Il faut savoir que l'entente est nécessaire entre les industries franco-belgo-allemandes.

PONT. — Traité des sociétés civiles.

RATIER. — Proposition de loi modifiant la loi de 1913 (*Journal officiel*. Doc. parl. *Sénat*, 1922; *Recueil juridique des sociétés*, juill. 1922, p. 228; *Revue des Sociétés*, 1923, p. 249).

REVILLE. — Proposition de loi sur les sociétés à responsabilité limitée (*Journal officiel*, 1920. Doc. parl. *Chambre*, annexe 549; *Gazette des Sociétés et du droit financier*, octobre 1920, p. 151).

REVUE DES SOCIÉTÉS, 1923. Le Marché financier, p. 53.

ROBLIN. — Rapport (*Journal officiel*, sept. 1913. Doc. parl. *Chambre*, p. 1308, annexe 3059).

ROUSSEAU. — Des sociétés commerciales françaises et étrangères (3^e édit.).

- ROUSSEAU. — Rapport au nom de la commission extra-parlementaire (*Journal des Sociétés* 1903, p. 220).
- SOLUS. — Les actions à droit de vote privilégié (*Revue des Sociétés*, juillet, août-septembre, octobre 1923).
- TARLE (DE). — *Le Correspondant*, 25 septembre 1922.
- TCHERNOFF. — Traité de droit pénal financier.
- TEMPS (LE). — La Semaine financière, 22 novembre 1920.
- THALLER. — Du droit de préemption que se réserve une société pour écarter les acheteurs de ses actions (*Annales de droit commercial*, 1903, p. 304; *Journal des Sociétés*, 1911).
- Des divers emplois possibles d'actions de priorité (*Journal des Sociétés*, 1912).
- Note D. P. 93.1.111.
- Note D. P. 98.1.65.
- Note D. P. 1900.1.369.
- Note D. P. 1900.2.169.
- Note D. P. 1904.1.257.
- Note D. P. 1912.1.145.
- Note D. P. 1913.1.377.
- THALLER ET PIC. — Sociétés commerciales (5^e édit.).
- TROULLIER. — Les actions à vote plural (*Revue des Sociétés*, 1923, p. 224).
- Rapport sur les sociétés à responsabilité limitée (*Revue des Sociétés*, 1922, p. 500).
- VALERY. — De certaines améliorations qu'il conviendrait d'apporter à la loi du 22 novembre 1913 (*Revue des Sociétés*, 1920, p. 1).
- Le contrôle des administrateurs de la société anonyme par les actionnaires, et la jurisprudence (*Revue des Sociétés*, 1919, p. 1).
- VALMONT. — De l'évolution du droit civil en France (*Information*, édition politique, 23 septembre 1923).
- VIAL. — Des délits commis à l'occasion des sociétés anonymes.
- VIROLET. — Nouvelle législation anglaise sur les sociétés par actions.
- VIVANTE. — Traité de droit commercial italien.
- WAHL. — Précis de droit commercial.
- Des restrictions statutaires apportées à la désignation des administrateurs ou des commissaires de surveillance et

au droit de voter dans les assemblées des sociétés anonymes
(*Journal des Sociétés*, 1913).

- Commentaire de la loi du 22 novembre 1913 (*Journal des Sociétés*, 1914).
- Note *Rec. Sirey* 99.21.85.
- Note (*Journal des Sociétés*, 1904, p. 391).
- Note *Rec. Sirey* 1910.4.1.
- Note *Rec. Sirey* 1914.2.129.
- Note *Rec. Sirey* 1917.2.73.

TABLE DES MATIÈRES

	Pages
INTRODUCTION.....	5
CHAPITRE PREMIER	
Les attributs des actions à droit de vote privilégié et à droit de vote ordinaire	15
Les actions à droit de vote privilégié n'ont qu'un seul attribut essentiel ; un droit de vote privilégié. Mais généralement d'autres différences existent entre actions à droit de vote ordinaire et actions à droit de vote privilégié.	
SECTION I. -- <i>L'attribut essentiel des actions à droit de vote privilégié : nombre de voix</i>	16
Nombre de voix accordé dans la pratique aux actions à droit de vote privilégié. — Clauses permettant de renforcer la situation de leurs porteurs.	
SECTION II. — <i>Les attributs ordinaires des actions à droit de vote privilégié et à droit de vote simple</i> ..	21
§ 1 ^{er} . — SOUSCRIPTION.....	21
Les actions à droit de vote privilégié ne sont presque jamais offertes au public.	
§ 2. — NATURE DU CAPITAL REPRÉSENTÉ PAR LES ACTIONS : ACTIONS D'APPORT.....	22
Un grand nombre d'actions à droit de vote privilégié sont des actions d'apport.	
§ 3. — TRANSMISSIBILITÉ.....	25
La transmissibilité des actions à droit de vote privilégié est presque toujours soumise à des restrictions, lorsque ces actions sont réparties entre plusieurs associés.	

§ 4. — RÉPARTITION DES BÉNÉFICES ET PARTAGE DE L'ACTIF SOCIAL.....	28
--	----

Les actions à droit de vote ordinaire bénéficient généralement d'une situation privilégiée dans la répartition des bénéfices et le partage de l'actif social.

CHAPITRE II

Etude économique du vote privilégié : Statistique. Buts poursuivis.....	32
--	----

SECTION I. — Statistique.....	32
-------------------------------	----

Une statistique tirée des notices du *Bulletin des annonces légales obligatoires* est la seule susceptible de donner des renseignements précieux.

§ 1 ^{er} . — NOMBRE DES SOCIÉTÉS AYANT ADOPTÉ LE DROIT DE VOTE PRIVILÉGIÉ.....	39
---	----

Nombre. — Proportion. — Graphique. — Sociétés adoptant le vote privilégié au moment de leur constitution ; sociétés l'adoptant en cours de fonctionnement.

§ 2. — IMPORTANCE DU CAPITAL ET NOMBRE DE VOIX....	43
--	----

Importance du capital ; capital A ; capital B ; capital total ; proportion.

Nombre de voix dont dispose le capital A ; dont dispose le capital B ; proportion.

Fraction du capital disposant de la majorité ; 11 fr. disposent de la même influence que 89 francs. Graphique.

SECTION II. — Les différents buts que les actions à droit de vote privilégié permettent d'atteindre.....	49
--	----

§ 1 ^{er} . — RÔLE JOUÉ PAR LE VOTE PRIVILÉGIÉ DANS LA CONSTITUTION ET LE FONCTIONNEMENT D'UNE SOCIÉTÉ.	50
---	----

Transformation d'une industrie privée en société anonyme. — Augmentation de capital pour développer l'affaire en voie de prospérité. — Création d'une société pour exploiter un brevet. — Création d'une société par un « groupe technique et financier ». — Sociétés lancées par les banques d'affaires. — Augmentation de capital pour sauver l'affaire — Le vote pri-

vilégié permet tantôt au travail, tantôt au capital de conquérir la direction.

§ 2. — LES ACTIONS A DROIT DE VOTE PRIVILÉGIÉ ET LA CONCENTRATION..... 60

Le vote privilégié, arme défensive opposée à la concentration.

Le vote privilégié, arme offensive au service de la concentration.

§ 3. — LE ROLE NATIONAL DES ACTIONS A DROIT DE VOTE PRIVILÉGIÉ 63

Les actions à droit de vote privilégié servent puissamment l'intérêt national.

Elles peuvent se tourner contre lui.

§ 4. — UTILITÉ DU VOTE PRIVILÉGIÉ ; NÉCESSITÉ D'UNE RÉGLEMENTATION..... 67

SECTION III. — *La situation économique des actions à droit de vote privilégié en Allemagne*..... 69

Résultats statistiques.

Buts poursuivis:

CHAPITRE III

La situation juridique des actions à droit de vote privilégié. 80

SECTION I. — Assemblées ordinaires..... 80

§ 1^{er}. — DANS QUELS CAS PEUT-ON CONFÉRER UN DROIT DE VOTE PRIVILÉGIÉ ?..... 80

L'article 27 de la loi du 24 juillet 1867 interdit la création d'actions à droit de vote privilégié. L'article 34 du Code de commerce (loi de 1903) ne déroge que partiellement à cette interdiction. On ne peut créer des actions à droit de vote privilégié que dans le cas où un avantage quelconque, indépendant du vote lui-même, est accordé soit à toutes les actions à droit de vote ordinaire, soit à toutes les actions à droit de vote privilégié.

Le principe d'égalité.

§ 2. — SANCTION DE L'INOBSERVATION DES RÈGLES POSÉES PAR LA LOI..... 93

Nullité des délibérations. — Nullité de la société tout entière.

§ 3. — QUI PEUT CRÉER DES ACTIONS A DROIT DE VOTE PRIVILÉGIÉ	94
Les statuts. — L'assemblée extraordinaire, même avant la loi du 22 novembre 1913.	
§ 4. — JUSQU'OU PEUT ALLER L'INÉGALITÉ DANS LE VOTE ?	96
Il n'existe qu'une seule limite : toute action doit conférer une part dans la direction ; cette part peut être aussi restreinte qu'on le désire.	
§ 5. — L'EXERCICE DU DROIT DE VOTE PRIVILÉGIÉ RENCONTRE-T-IL DES LIMITES ?	98
La cession du droit de vote est interdite ; de même le mandat de voter permanent et irrévocable.	
L'actionnaire est-il libre de voter comme bon lui semble ? Notion « sociale » du droit de vote dégagée par la jurisprudence américaine : l'associé doit voter dans l'intérêt de la société et non dans son intérêt individuel. — La jurisprudence française abandonne la conception « individualiste ». — La fraude.	
§ 6. — SOCIÉTÉS EN COMMANDITE PAR ACTIONS.....	103
Mêmes règles que pour les sociétés anonymes.	
§ 7. — RÈGLES SPÉCIALES VISANT LES SOCIÉTÉS ANONYMES A PARTICIPATION OUVRIÈRE ET LES SOCIÉTÉS COOPÉRATIVES DE CONSOMMATION.....	105
Les actions à droit de vote privilégié sont prohibées dans ces sociétés.	
§ 8. — APPENDICE : LE VOTE PRIVILÉGIÉ ET LES PROJETS ET PROPOSITIONS DE LOIS SUR LES SOCIÉTÉS A RESPONSABILITÉ LIMITÉE ET LES ASSEMBLÉES D'OBLIGATAIRES.....	106
Le vote privilégié sera interdit dans les assemblées des sociétés à responsabilité limitée.	
De même dans les assemblées d'obligataires.	
SECTION II. — Assemblées extraordinaires.....	108
Le vote privilégié serait moins utile et moins efficace dans les assemblées extraordinaires que dans les assemblées ordinaires, si l'on admettait sa validité dans les premières.	
§ 1 ^{er} . — L'ARTICLE 31, § 2, DE LA LOI DE 1867 (LOI DU 22 NOVEMBRE 1913) S'OPPOSE A L'INTRODUCTION DU	

VOTE PRIVILÉGIÉ DANS LES ASSEMBLÉES EXTRAORDI- NAIRES.....	110
Discussion du problème.	
Proposition Antony Ratier ; elle aura pour résultat de permettre l'exercice du vote privilégié dans les assemblées extraordinaires.	
§ 2. — SANCTION DE L'INTERDICTION.....	123
Nullité de la délibération. — Nullité de la clause autorisant le vote privilégié dans les assemblées extraordinaires.	
§ 3. — SOCIÉTÉS CONSTITUÉES AVANT LE 22 NOVEMBRE 1913 : RÉTROACTIVITÉ DE LA LOI DE 1913.....	126
L'article 31 nouveau de la loi de 1867 (loi de 1913) rétroagit dans toutes ses dispositions sauf celles con- cernant la modification de l'objet ou de la forme de la société ; par suite le vote privilégié est interdit dans les assemblées extraordinaires des sociétés consti- tuées antérieurement au 22 novembre 1913.	
Propositions de lois Fleury-Ravarin et Antony Ra- tier sur la rétroactivité de la loi de 1913.	
§ 4. — SOCIÉTÉ EN COMMANDITE PAR ACTIONS.....	134
Mêmes règles que pour les sociétés anonymes.	
§ 5. — RÈGLES SPÉCIALES CONCERNANT LES SOCIÉTÉS D'ASSURANCES MUTUELLES	136
Le vote privilégié est autorisé dans les assemblées extraordinaires des sociétés d'assurances mutuelles, mais avec les restrictions qui s'appliquent en géné- ral aux assemblées ordinaires.	
SECTION III. — Assemblées constitutives.....	138
Le droit de vote privilégié est licite dans les assem- blées constitutives, les règles applicables aux assem- blées ordinaires doivent jouer ; il faut en outre que chaque associé ait une voix et qu'aucun associé n'ait plus de 10 voix.	
Ces règles ne s'appliquent qu'aux sociétés ano- nymes ; le vote privilégié ne peut pas jouer dans les assemblées constitutives des sociétés en comman- dite par actions.	
Règles spéciales en cas de vérification des apports en nature et d'approbation des avantages particuliers.	

SECTION IV. — *Formalités à observer pour créer des actions à droit de vote privilégié et modifier leurs droits*..... 144

§ 1^{er}. — *CRÉATION D' ACTIONS A DROIT DE VOTE PRIVILÉGIÉ AU MOMENT DE LA CONSTITUTION OU AU COURS D'UNE AUGMENTATION DE CAPITAL*..... 144

La procédure de vérification des avantages particuliers est obligatoire lorsque les actions à droit de vote privilégié ne peuvent pas être souscrites par tout le monde, car, dans ce cas, l'attribution du vote privilégié constitue un avantage particulier.

Sanction : nullité de la société ou de l'augmentation de capital.

§ 2. — *CRÉATION D' ACTIONS A DROIT DE VOTE PRIVILÉGIÉ PAR ATTRIBUTION DU PRIVILÈGE DE VOTATION A UNE PARTIE DES ACTIONS DÉJÀ ÉMISES*..... 151

La procédure de vérification et d'approbation des avantages particuliers ne peut pas s'appliquer.

Il ne doit pas être convoqué d'assemblée spéciale, à moins que le capital de la société n'ait été divisé, avant l'attribution à certaines actions du droit de vote privilégié, en actions ordinaires et de priorité.

§ 3. — *MODIFICATION DES DROITS ATTACHÉS AUX ACTIONS A DROIT DE VOTE PRIVILÉGIÉ OU AUX ACTIONS A DROIT DE VOTE ORDINAIRE*..... 155

Nécessité de réunir une assemblée spéciale.

TABLEAU D'ENSEMBLE DE LA RÉGLEMENTATION.

Le régime actuel ne peut pas être maintenu.

SECTION V. — *La situation juridique des actions à droit de vote privilégié à l'étranger*..... 159

Liberté complète : en Angleterre, aux Etats-Unis, en Norvège, au Danemark, en Hongrie, dans la République de l'Equateur, dans la République Dominicaine.

Restrictions : en Allemagne, en Belgique, au Portugal, en Suède, dans la République Argentine, en Suisse, en Hollande, en Italie.

Prohibition : au Brésil, en Autriche.

CHAPITRE IV

Les projets de réforme..... 168

L'étude de la situation économique des actions à droit de vote privilégié conduit à condamner aussi bien les projets demandant la suppression du vote inégal que ceux réclamant la liberté absolue : il faut une réglementation.

SECTION I. — *Les partisans de la suppression ; la proposition de loi Lesaché* 169

Texte. — Critique en la forme — au fond.

SECTION II. — *Les partisans de la réglementation. — Le projet Ch. Laurent ; les propositions de M. Amiaud, de M. Bourcart, de M. Solus, de M. Danos ; les projets Mir et Jury*..... 177

Les propositions de M. Danos doivent être rejetées ; on ne peut pas admettre la liberté absolue dans les assemblées ordinaires. — Texte des projets Ch. Laurent, Mir, Jury.

§ 1^{er}. — *FIXATION D'UNE LIMITE*..... 183

Limitation du nombre des voix ; critique.

Limitation de la proportion existant entre le capital A et le capital total ; critique.

Il faut combiner ces deux limitations : En décidant que le capital A susceptible de disposer de la moitié des voix doit représenter au moins le quart du capital social.

Applications.

§ 2. — *LIBÉRATION INTÉGRALE*..... 196

Les actions à droit de vote privilégié doivent être intégralement libérées.

§ 3. — *OBLIGATION D'ÊTRE FRANÇAIS POUR DÉTENIR DES ACTIONS A DROIT DE VOTE PRIVILÉGIÉ. — FORME NOMINATIVE*..... 196

Ces deux mesures doivent être adoptées.

§ 4. — *RESTRICTIONS A LA TRANSMISSIBILITÉ*..... 197

Lorsque la souscription des actions à droit de vote

privilégié est libre, la loi ne doit pas restreindre leur transmissibilité.

Elle doit le faire lorsque les actions à droit de vote privilégié ne sont pas offertes à tout le monde. — Réglementation à adopter.

§ 5. — LIMITATION DANS LE TEMPS..... 201

Le privilège de votation ne doit pas être limité dans le temps.

§ 6. — PROCÉDURE DE VÉRIFICATION DES AVANTAGES PARTICULIERS. — ASSEMBLÉES SPÉCIALES..... 203

Il faut, par une disposition expresse, imposer dans tous les cas la procédure de vérification et d'approbation des avantages particuliers.

Assemblées spéciales.

Une réforme générale de la procédure de vérification et d'approbation des avantages particuliers et des apports en nature est nécessaire : proposition de loi Fleury-Ravarin.

§ 7. — VALIDITÉ DANS LES ASSEMBLÉES EXTRAORDINAIRES ET CONSTITUTIVES..... 209

Il faut rendre possible l'exercice du vote privilégié dans les assemblées extraordinaires. — Suppression du paragraphe 2 *in fine* de l'article 31 de la loi de 1867. — L'application des autres règles posées par l'article 31, combinées avec la limitation générale adoptée, suffit à assurer pleinement dans les assemblées extraordinaires la protection des actionnaires ne bénéficiant pas du vote privilégié.

Le régime en vigueur pour les assemblées constitutives des sociétés anonymes doit être maintenu. — Il faut l'étendre aux sociétés en commandite par actions.

§ 8. — CRÉATION DU PRIVILÈGE AU MOMENT DE LA CONSTITUTION DE LA SOCIÉTÉ ET AU COURS D'UNE AUGMENTATION DE CAPITAL..... 216

Il n'y a aucune distinction à établir entre ces deux situations.

§ 9. — PUBLICITÉ..... 217

Publication dans les statuts des noms des bénéficiaires du privilège de votation.

Nécessité de se conformer aux prescriptions de l'article 64 de la loi du 24 juillet 1867 : addition d'un paragraphe à cet article.

§ 10. — RETROACTIVITÉ..... 220

Les mesures nouvelles doivent rétroagir. — Il faut accorder un délai de deux ans aux sociétés pour se réorganiser dans les termes de la loi nouvelle.

§ 11. — NULLITÉS ENCOURUES..... 221

On doit couvrir les nullités encourues pour inobservation des règles édictées sur le droit de vote privilégié soit par les articles 27, § 1^{er}, loi 1867 et 34, § 3, Code de commerce combinés, soit par l'article 31, § 2, loi 1867.

On ne doit pas couvrir la nullité encourue par les sociétés qui n'ont pas fait approuver l'avantage particulier résultant du vote privilégié.

§ 12. — MESURES FISCALES..... 223

Il n'y a pas lieu de frapper d'un impôt spécial les actions à droit de vote privilégié.

SECTION III. — *Projet de réglementation*..... 224

Texte proposé.

SECTION IV. — *Nécessité d'une réforme générale*..... 227

Le vote privilégié n'est pas le seul moyen de s'assurer la direction d'une société.

La seule indifférence de la grande masse des associés fait des administrateurs les maîtres tout puissants.

Nécessité d'adopter une conception « sociale » du droit de vote.

CHAPITRE V

La place du vote privilégié dans l'évolution des sociétés..... 232

Le développement du vote privilégié constitue l'un des aspects les plus remarquables de l'évolution de nos sociétés.

SECTION I. — *Le vote privilégié et « l'intuitus personæ » : Evolution des sociétés de personnes et des sociétés de capitaux*..... 232

La pratique a dû créer un type intermédiaire entre les sociétés de personnes et les sociétés de capitaux de notre code.

§ 1^{er}. — L' « INTUITUS PERSONÆ » DANS LES SOCIÉTÉS DE CAPITAUX..... 236

Les clauses limitant le nombre de voix dont peut disposer chaque actionnaire font place à l'*intuitus personæ* dans les sociétés de capitaux. Le vote privilégié y fait pénétrer l'*intuitus personæ singulæ*.

Les clauses restrictives de la transmissibilité des actions tendent au même but. — Elles se rencontrent presque toujours dans les sociétés à vote privilégié. — Etude de ces clauses.

§ 2. — L' « INTUITUS PECUNIÆ » DANS LES SOCIÉTÉS DE PERSONNES..... 252

Clauses dérogeant au vote par tête.

Clauses dérogeant à l'intransmissibilité des parts d'intérêts.

Diminution de la responsabilité des associés : sociétés à responsabilité limitée. — Evolution générale. — Rôle du vote privilégié.

§ 3. — SOCIÉTÉS A RESPONSABILITÉ LIMITÉE..... 260

La société à responsabilité limitée constituera la consécration légale de l'évolution.

Parallèle entre les sociétés à responsabilité limitée et les sociétés anonymes avec actions à droit de vote privilégié : Les unes et les autres permettent de diriger sans détenir une fraction importante du capital social. Elles concourent dans la pratique à la réalisation des mêmes buts.

SECTION II. — Le vote privilégié et le rapprochement entre actions et obligations..... 269

Seuls les actionnaires qui dirigent, notamment grâce au vote privilégié, restent de véritables associés. Les autres se rapprochent des prêteurs, tandis que les obligataires se rapprochent des associés.

§ 1^{er} — DIRECTION DE L'ENTREPRISE..... 272

La grande masse des actionnaires ne participe pas à la direction. — Le vote privilégié est la consécration de cette évolution.

Les obligataires cherchent à acquérir une part dans la direction : assemblées d'obligataires.

§ 2. — RISQUES DE L'ENTREPRISE..... 276

Certaines actions, notamment la grande majorité des actions à droit de vote ordinaire, ne participent presque plus aux risques : dividende fixe ; remboursement du capital.

Certains obligataires y participent : Obligations à intérêts variables. — Bons d'amortissement.

CONCLUSION 285

Le développement du vote privilégié est en harmonie avec l'évolution générale.

Le Parlement doit réglementer le vote privilégié ; refondre notre législation sur les sociétés.

Au contrôle des actionnaires doit se substituer le contrôle des tribunaux.

ANNEXES..... 289

Jugement du tribunal de commerce de la Seine du 12 juin 1922..... 291

Proposition de loi tendant à modifier l'article 34 du Code de commerce (suppression des actions à vote plural)..... 300

BIBLIOGRAPHIE..... 310

